

UNIVERSITÉ DE PARIS -- FACULTÉ DE DROIT

LE VIREMENT ET LA COMPENSATION
des
VALEURS MOBILIÈRES EN ALLEMAGNE

THÈSE POUR LE DOCTORAT EN DROIT

présentée et soutenue le 1^{er} mars 1932, à 14 heures

PAR

Raymond HAAS

Diplômé de l'Ecole des Hautes Etudes Commerciales
Diplômé du Centre de Préparation aux Affaires de la Chambre
de Commerce de Paris

Président : M. OUALID.
Suffragants : M. AFTALION.
M. R. PICARD.

LES PRESSES MODERNES

IMPRIMERIE

45, Rue de Maubeuge, 45
PARIS

1932

LE VIREMENT ET LA COMPENSATION
des
VALEURS MOBILIÈRES EN ALLEMAGNE

UNIVERSITÉ DE PARIS -- FACULTÉ DE DROIT

LE VIREMENT ET LA COMPENSATION
des
VALEURS MOBILIÈRES EN ALLEMAGNE

THÈSE POUR LE DOCTORAT EN DROIT

présentée et soutenue le 1^{er} mars 1932, à 14 heures

PAR

Raymond HAAS

Diplômé de l'Ecole des Hautes Etudes Commerciales
Diplômé du Centre de Préparation aux Affaires de la Chambre
de Commerce de Paris

Président : M. OUALID.
Suffragants : M. AFTALION.
M. R. PICARD.

LES PRESSES MODERNES

IMPRIMERIE

45, Rue de Maubeuge, 45

PARIS

1932

La Faculté n'entend donner aucune approbation ni improbation aux opinions émises dans les thèses ; ces opinions doivent être considérées comme propres à leurs auteurs.



LE VIREMENT ET LA COMPENSATION

des

VALEURS MOBILIÈRES EN ALLEMAGNE

INTRODUCTION

Le but de cet ouvrage est l'étude d'un système mis sur pied depuis quelques années par les banques allemandes, et permettant d'étendre à la circulation des valeurs mobilières les principes de « clearing » adoptés depuis longtemps pour les transferts d'espèces.

Ce n'est un secret pour personne que, dans toutes les banques, un grand nombre d'opérations ne laissent aucun bénéfice au banquier et lui sont même à charge.

Malgré les élévations successives de tarifs, les encaissements d'effets ou de chèques, les versements à domicile, la garde des titres, les détachements et perceptions de coupons, ne sont pas pour les banques des opérations rémunératrices.

Les raisons en sont l'activité de la concurrence, et le fait que nombre de banquiers considèrent ces opérations

comme des services à rendre à leurs clients dans un but purement publicitaire, espérant que ces clients leur confieraient ensuite quelques affaires dont les profits couvriraient largement les pertes causées par les opérations antérieures. C'est là, à notre avis, un raisonnement très discutable. Les principes du fonctionnement d'une banque ne sont guère différents de ceux d'une maison de commerce. Dans l'un et l'autre cas, le « rendement » présente une importance capitale. Les frais généraux doivent être surveillés aussi strictement dans une banque que dans toute autre entreprise commerciale.

C'est en comparant les dépenses et les recettes de chaque service, en essayant de comprimer les frais généraux, et en s'efforçant de considérer avec soin le coût exact de chaque opération par rapport à son prix de revient, que les banquiers allemands se sont aperçus au début de 1925 du déficit toujours croissant de leurs services-titres. Le déficit atteignait des proportions telles qu'il fallait, ou bien abandonner ce genre d'opérations, ou bien procéder à une transformation radicale des méthodes jusqu'ici employées.

C'est à cette dernière solution qu'ils se rangèrent.

Surmontant de nombreuses difficultés, tant juridiques que pratiques, ils parvinrent à résoudre ce problème particulièrement complexe en raison des nombreux intérêts en jeu.

Il s'agissait de remanier de fond en comble dans tout le pays les méthodes de dépôt, de livraison et de comptabilisation des valeurs mobilières.

De ces problèmes principaux découlaient naturellement d'autres difficultés, secondaires certes, mais souvent plus difficiles à trancher.

C'était là une tâche énorme, et l'on se représente à peine

la ténacité qu'il fallut à ses promoteurs pour la mener à bien. Aux questions de pure technique bancaire se mêlaient en effet étroitement des questions juridiques, et même, comme nous le verrons, psychologiques. Il fallut plus de deux ans d'efforts continus pour arriver à un fonctionnement satisfaisant. Par contre, au moment de la crise bancaire allemande (Juillet 1931) alors que toutes les transactions bancaires étaient arrêtées, que les soldes en compte-courant espèces étaient immobilisés, les caisses de compensation titres ont continué à fonctionner.

Ce simple fait prouve mieux que tous commentaires à quel point le nouveau système correspondait à un réel besoin.



Digitized by the Internet Archive
in 2026

CHAPITRE PREMIER

Les anciennes méthodes. — Leurs défauts

Pour exposer clairement la genèse de ce système et les raisons qui militèrent en faveur de son adoption, nous allons, dans un premier chapitre, étudier les méthodes de garde et de transfert de titres, en vigueur autrefois en Allemagne, et toujours en usage chez nous. Cet exposé aura l'avantage de faire ressortir plus nettement les avantages du système nouveau.

§ I

DESCRIPTION DE L'ANCIEN SERVICE DES TITRES D'UNE BANQUE ALLEMANDE

Nous n'avons pas l'intention d'étudier par le menu les rouages délicats d'un service de titres d'une grande banque, tel qu'on le concevait autrefois en Allemagne, mais seulement de passer en revue les différents organes chargés de son fonctionnement, pour en montrer le nombre et la complexité.

Cette étude nous permettra par la suite de nous rendre mieux compte des progrès et des économies réalisées par l'adoption de la nouvelle méthode.

1° SECTION D'ENTRÉE DES TITRES. — Son rôle est de recevoir les titres remis par la clientèle ou déposés par un tiers pour le compte d'un client. Ce service se borne à examiner ces titres et à les porter comme « entrés » à la Banque. Cette tâche fort simple en apparence se subdivise en de nombreuses opérations.

a) rédaction d'un reçu destiné au déposant.

b) inscription des titres remis, sur un livre de contrôle des reçus.

c) vérification des titres. C'est là une opération très délicate et qui ne peut être faite que par des spécialistes entraînés. Dans un laps de temps très court ils doivent, en effet, examiner :

La conformité des numéros des titres avec les feuilles de coupons,

La présence du coupon dividende actuellement en cours,

La présence du timbre d'Etat.

L'authenticité apparente des titres,

La non-inscription de ces titres sur les feuilles d'opposition (1),

(1) La procédure en cas de perte ou de vol est minutieusement réglée par la loi allemande beaucoup plus à jour que la nôtre pour ces sortes de questions. Le propriétaire lésé peut engager une « procédure de publicité » en justice. Le Juge rend sur sa demande une ordonnance prescrivant à tout détenteur de rapporter les titres dont les numéros sont indiqués. Le possesseur doit alors prouver sa bonne foi. D'après l'art. 932 al. 2 du Code Civil allemand, l'acquéreur n'est pas réputé de bonne foi s'il savait que l'objet n'était pas la propriété de son vendeur ou s'il l'a ignoré par suite d'une négli-

Pour les valeurs à lots, les listes de tirages.

La moindre erreur pouvant naturellement engager la responsabilité de la banque !

d) Inscription des numéros des titres au registre spécial (numérique) que nous décrirons plus loin.

e) Inscription sur un bordereau d'entrée en conservation avec description détaillée des titres.

f) Envoi d'un avis au client pour le compte duquel les titres ont été remis. (C'est de beaucoup le cas le plus fréquent).

2° SECTION DE SORTIE DES TITRES. — Délivre les titres sur l'ordre de la clientèle. Conformément aux instructions qu'ils reçoivent, les employés de cette section rédigent les bordereaux de sortie. Sur présentation de ces bordereaux la conservation retire les titres du dossier du correspondant et les remet contre quittance.

Puis les numéros des titres ainsi sortis sont inscrits sur le registre numérique. Les titres sont confiés ensuite au service de livraison.

Lorsque le destinataire a dûment accusé réception des titres qui lui ont été envoyés, la section « sortie » adresse au client donneur d'ordre un avis d'exécution.

gence grave. D'après l'art. 367, la mauvaise foi se présume si le titre au porteur perdu ou volé a été remis en gage à un commerçant faisant profession de banque ou de change, si, à l'époque de la vente ou de la remise en gage, la perte ou le vol de ce titre avait été publié par l'autorité compétente, ou par le « Deutsche Reichsanzeiger », et s'il ne s'est pas écoulé plus d'un an depuis le jour de la publication.

En cas de mauvaise foi, les titres sont rendus à leur propriétaire légitime sans naturellement que le possesseur puisse prétendre à indemnité.

3° SECTION DE RÉCEPTION POSTALE. — C'est, comme son nom l'indique, le complément de la Section Entrée. Les employés reçoivent les lettres et les paquets chargés. Après dépouillement, leur contenu est soigneusement enregistré sur des reçus qui devront porter l'émargement de la section des entrées.

4° SECTION D'EXPÉDITION POSTALE. — Complément de la section sorties. Elle prépare l'expédition des Titres, en s'occupant de la confection des paquets, de leur affranchissement, de la rédaction de l'adresse, de la remise à la poste. En outre, elle établit la valeur de l'envoi et en fait la déclaration à la compagnie d'assurances couvrant le transport. Elle comptabilise soigneusement tous ces frais pour les débiter, s'il y a lieu, au client.

5° LA SECTION DES TRANSFERTS. — S'occupe des transferts qui ont lieu entre deux clients ayant tous deux un dossier Titres à la Banque.

6° LA SECTION DES FEUILLES DE COUPONS. — Reçoit de la Section de réception postale les talons des anciennes feuilles de coupons devant être renouvelées. Elle se charge de toutes les démarches y relatives tant auprès des autres établissements bancaires qu'auprès des sociétés intéressées.

7° LA « CONSERVATION » (*Tresorabteilung*). — C'est là que sont conservées dans des chambres-fortes les valeurs mobilières remises en dépôt à la Banque par sa clientèle. La conservation des titres peut être entreprise de deux manières :

- a) ou bien on conserve ensemble tous les titres d'une même espèce (par exemple toutes les actions *Deutsche Bank*),

b) ou bien on réunit ensemble tous les titres appartenant à un même client.

La première méthode est la plus simple et la plus couramment employée. Elle permet en effet de séparer facilement les titres ayant fait l'objet d'un envoi de bordereau numérique, de ceux pour lesquels aucun envoi n'a été fait. Or, comme nous le verrons dans l'étude juridique de la question, l'envoi de ce bordereau a, aux yeux de la loi allemande, des conséquences très importantes.

En pratique, lorsque le classement est basé sur les différentes espèces de titres, ceux ayant fait l'objet d'un bordereau numérique sont réunis par une bande de papier d'environ trois doigts de largeur portant les indications suivantes :

Quantité Genre de titres

Propriétaire :

Achat du 193

Bordereau envoyé le Livre des Dépôts, Folio n° :

Si les titres n'ont pas fait l'objet d'un envoi de bordereau, ils sont réunis par une bande de couleur différente qui porte seulement le montant et la date de chaque retrait ou de chaque nouvel apport. Par exemple :

26 déc. 1921 5.000 Mk 3 % Emprunt du Reich

ajouté 3.9.22 3.000

8.000

retirés 10.11.22.. 2.000

6.000 etc...

Outre cette séparation entre les titres ayant été énumérés dans un bordereau numérique et ceux ne l'ayant pas été,

la loi exige aussi une distinction entre les titres appartenant en propre aux clients de la banque, et ceux ne leur appartenant pas, leur ayant par exemple été confiés par des tiers.

Dans les relations entre banquiers, cette distinction présente une utilité incontestable, les titres appartenant à la banque déposante pouvant éventuellement servir à gager des découverts consentis par la banque dépositaire, tandis que ceux appartenant aux clients de la banque déposante ne peuvent jamais être employés dans ce but. Pratiquement, les titres de la première catégorie sont appelés dépôts A, par opposition aux dépôts B sur lesquels la banque dépositaire ne peut, en aucun cas, exercer un droit de propriété ou de gage.

Dans la plupart des banques, cette distinction ne s'opère pas matériellement sur les titres. Dépôts A et dépôts B sont conservés ensemble. Mais il est nécessaire de tenir soigneusement une comptabilité spéciale permettant à tout moment de préciser dans quelle catégorie de dépôts se trouve un titre donné.

C'est là, on le convient sans peine, une très grave complication.

8° LA SECTION DE CONTRÔLE DU MOUVEMENT DES TITRES. — Chargée de vérifier si la circulation des titres s'opère correctement, d'examiner toutes les réclamations des clients, et de pointer minutieusement les reçus-décharges que se délivrent les différentes sections.

9° LA SECTION DE CONTRÔLE DE LA CONSERVATION, qui se base dans son travail sur les données fournies par la :

10° SECTION DE COMPTABILITÉ. — Quatre sortes de livres sont tenus à jour dans un service de titres :

- a) *le livre des entrées* (Eingangbuch),
 b) *le livre des sorties* (Ausgangbuch) dont nous avons brièvement décrit plus haut le fonctionnement. Leur solde donne à tout moment l'existant en titres,
 c) *le livre des dépôts* (Depotbuch). Son but est de permettre d'établir à tout moment quels titres la banque doit avoir à la « conservation. » On tient sur ces livres deux sortes de comptes : les « vivants » (lebende) et les « morts » (tote). Les uns sont ouverts d'après les noms des clients, les autres d'après les différentes espèces de titres.

Les clients qui ont à la banque différentes sortes de dépôts (dépôt A, dépôt B) ont autant de comptes au Depotbuch.

Exemple de compte « vivant » :

FRITZ SCHULD, 8 Behrenstrasse, Postdam

6 % DEUTSCHE REICHSANLEIHE			DINNENDALH AKTIEN			HAPAG AKTIEN					
3-1-20	gek. 2.000	92	15-7-20	gek. 1.000	35	1-4-24	ges. 1.200	—			
5-7-20	verk. 1.000	92 1/4	4-9-20	verk. 1.000	34	8-4-24	abgeh. 200	—			
	+ 1.000			—			+ 1.000				

Exemple de compte « mort » :

6 % DEUTSCHE REICHSANLEIHE

Fritz SCHULD 8, Behrenstrasse, Postdam			Gustav BEHREND 124, Nebenstrasse, Berlin			Ferdinand SCHUSTER 4, Appelwald, Frankfurt			
3-1-20	gek. 2.000	92	5-2-24	ges. 1.200	—	7-4-25	gek. 1.000	92,2	
5-7-20	verk. 1.000	92 1/4	15-3-24	gek 2.300	92	15-4-25	abg. 1.000	—	
	+ 1.000			+ 3.500			—		

Pour les titres appartenant en propre à la banque, cette dernière s'ouvre un compte à son nom sur ses propres livres.

d) *le livre des numéros* (Nummernbuch). Pour de nombreuses raisons il peut être très important de connaître les numéros des titres que la banque conserve dans ses chambres-fortes. A chaque tirage, lors de chaque opposition, le banquier doit vérifier si les titres dont les numéros ont été publiés ne se trouvent pas dans ses caisses.

Dans ce but, on tient un livre où sont consignés avec précision tous les numéros des titres entrés :

6 % DEUTSCHE REICHSANLEIHE

Déposé par	Mois	Jour	Nominal Mk	Coupons au :	Numéros	Sorti en faveur de	Mois	Jour
Max Jacob	Janvier	3	2.000	1-2-24	3.460	S. Bleichröder	Avril	4
" "	"	"	1.000	" " "	5.131	"	"	"
Reb Max et C ^e	Février	7	5.000	1-4-24	127			
Peter et C ^e	"	22	200	1-4- "	1.315			
Nationalbank	Mars	10	1.000	1-4- "	3.130	Peter et C ^e	Nov	11

Les titres pour lesquels on ne relève aucune inscription dans les colonnes réservées aux indications de retrait sont encore dans la banque.

§ II

INCONVÉNIENTS DE L'ANCIENNE MÉTHODE

Cette ancienne organisation était, on le conçoit facilement, d'une complication inouïe. Le service des Titres était, dans les grandes banques allemandes, celui qui possédait le personnel le plus nombreux. D'ailleurs, il ne fallait pas seulement le nombre, mais également la qua-

lité : La manipulation de quantités énormes de papiers de grande valeur ne va naturellement pas sans risques de détournements. C'était un des gros soucis des banquiers allemands que d'éviter, par tous les moyens, des vols dans leurs services de titres. Quelqu'étonnant que cela paraisse, les vols étaient en effet plus faciles à la conservation qu'à la caisse :

A la caisse, le contrôle est aisé à faire journellement. Tout acte malhonnête est révélé immédiatement, et les effets en sont assez limités. Par contre, au service des titres, un contrôle journalier était impraticable. Même si l'on disposait du nombre d'employés suffisant pour se livrer rapidement à ce travail, il n'aurait pu être fait journellement, car, en dernier ressort, les titres devaient être vérifiés par la personne responsable (en l'espèce le Chef de la conservation). On se contentait donc d'inventaires mensuels, en procédant, de temps à autre et à l'improviste, à des vérifications tout à fait partielles (sur une espèce de valeur par exemple).

Les dangers de détournements par les employés de la conservation étaient par conséquent très grands, d'autant plus que, chaque jour, se produisaient sans arrêt des entrées et des sorties de titres de toutes espèces. On essayait de limiter les risques en gardant séparément les titres, et les feuilles de coupons correspondantes. En outre, certaines banques avaient adopté un système de permutation. Chaque employé responsable ne surveillait qu'une seule espèce de titres (par exemple le 6 % Deutsche Reichsanleihe) ou qu'une seule catégorie de comptes de clients (par exemple tous ceux dont les noms commençaient par A).

De temps à autre, sans les prévenir, on faisait permuer ces employés dont le premier soin, en prenant en charge

un dépôt, était naturellement d'en vérifier minutieusement le contenu.

Tous les soirs, les employés chargés de la conservation remettaient au service du contrôle la liste des titres qu'on leur avait livrés dans la journée, et de ceux qu'on leur avait retirés : un pointage était immédiatement entrepris avec les quantités indiquées par les livres d'entrée et de sortie. Si le détournement était opéré par le teneur d'un de ces livres, qui omettait de porter « entrants » des titres remis, le vol ne pouvait être découvert qu'en obligeant le service des titres à remettre un relevé journalier au service de la correspondance, pour opérer un collationnement avec les ordres reçus des clients.

La fraude consistant pour un employé de la conservation à faire sortir indûment des titres, à les faire porter sur le livres des sorties et sur celui des dépôts n'était, sauf vérification préalable, découverte qu'au moment de l'envoi au client de son relevé semestriel.

Pour éviter toute falsification du livre des dépôts, certaines banques avaient même poussé la précaution jusqu'à le faire tenir en double, un exemplaire par le service des titres, l'autre par le service de la comptabilité. Il fallait veiller soigneusement à ce qu'aucun des employés de la conservation n'ait accès à ces livres, en l'absence de l'employé chargé de leur tenue, et à ce qu'aucun des relevés envoyés aux clients ne puisse être modifié avant l'expédition.

Ces précautions n'étaient pas inutiles. On citait en effet le cas d'un employé d'une grande banque berlinoise qui, ayant détourné des titres, poussait l'adresse jusqu'à acheter, aux échéances, des coupons pour remplacer ceux des titres disparus. Les clients, continuant à être crédités régu-

lièrement de leurs dividendes, n'avaient pas ainsi leur attention éveillée.

Ce bref exposé permet de se rendre compte du coût élevé pour une banque d'un service Titres bien organisé. Chaque entrée, chaque sortie de titre donnait lieu à de multiples écritures et devait être vérifiée par des pointages minutieux. En outre, le prix de revient de l'opération était parfaitement indépendant de la valeur nominale du titre. Une action de 100 Mk coûtait aussi cher à entrer à la conservation ou à en sortir qu'un titre de rente de 10.000 m. Or, à la suite de la guerre, et notamment pendant la période d'inflation, les fréquentes augmentations de capital rendues indispensables par la dépréciation du mark, avaient considérablement grossi la quantité de titres en circulation. D'autre part, sous l'influence des dispositions spéculatives du moment, le nombre des ordres de Bourse avait démesurément augmenté, tandis que leur valeur moyenne décroissait. La manipulation et le transport des titres imposaient aux banques un travail absolument écrasant (2).

En 1924 la Deutsche Bank avait un capital actions de Marks papier 1.100.000.000 divisé en

100.000 titres de 600 marks nominal,

720.000 titres de 1.000 marks nominal

200.000 titres de 1.200 marks nominal

40.000 titres de 2.000 marks nominal

soit pour un seul établissement un total de 1.060.000 titres.

(2) 80 % des ordres de Bourse portaient sur des montants inférieurs à mk 1.000 contre 4.000 mk. avant la guerre. La commission moyenne était en 1926 de 3,80 mk par ordre (Bernhard Lemaître : *Der Effekten-Lieferungsverkehr und das Effekten-giro-dépot.* — Poeschel-Stuttgart-1926-p. 12).

Il suffit de songer au nombre de Sociétés bancaires et industrielles en Allemagne, pour se rendre compte de l'inondation de papier submergeant tous les services-titres. Un tel état de choses aurait été supportable, si les commissions perçues aux clients avaient permis aux banques de récupérer la presque totalité des frais énormes de manipulation des titres. Mais il n'en était rien : En mai 1925, dans une grande banque de Berlin, les frais occasionnés par une livraison de titres s'élevaient à 13 mk. par opération, alors que la commission moyenne prélevée était de 3,80 mk !

Qu'on ne nous objecte pas que cette situation, dans une période d'inflation, était provisoire. En 1926, après la mise en circulation du Reichsmark, le capital de la Deutsche Bank n'était plus que de 110.000.000 R. M. contre 1.100.000.000 de marks papiers. Cependant, il y avait toujours, comme au temps de l'inflation, 1.060.000 titres en circulation, leur valeur nominale étant seulement réduite à 60, 100, 120 et 200 Reichsmarks.

Une telle situation ne pouvait se prolonger. Les banques allaient être fatalement amenées à récupérer sur les clients la totalité de ces frais sans cesse accrus. On imagine sans peine la crise qui serait résultée en Bourse de cette énorme augmentation de commissions sur toutes les opérations d'achat et de vente.

L'abaissement des frais généraux des services-titres n'était donc pas seulement un soulagement désirable pour les banquiers, mais une question vitale pour l'activité bancaire et boursière. Des perfectionnements partiels n'auraient servi de rien ; il fallait une solution radicale et complète, tranchant ce nœud gordien.

CHAPITRE II

La Recherche des Remèdes

La nécessité d'un changement de méthodes fut comprise d'autant plus facilement en Allemagne qu'on était en pleine période de « rationalisation ». Le mot venait à peine d'être lancé, et les économistes comme les financiers ne parlaient plus que de « rationaliser » tout le pays. Un mouvement particulièrement intense se déclancha en Allemagne pour organiser selon des procédés plus scientifiques les diverses branches de l'activité bancaire. Certaines réformes furent malencontreuses, mais il faut reconnaître que la création des organismes de transferts fut une initiative des plus utiles et des plus réussies.

§ I

DIFFÉRENTES SOLUTIONS ENVISAGÉES

Ce ne fut naturellement pas sans de longues hésitations que l'on adopta le système dont la description fait l'objet de ce livre. Comme cela se produit toujours en pareil cas,

très nombreux furent les remèdes successivement préconisés. La plupart ne méritent pas un examen, même superficiel ; deux seulement valent la peine d'être cités.

C'est ainsi que certains banquiers tentèrent de développer le machinisme dans la manipulation des titres, la confection des bordereaux, la tenue des livres et les opérations de pointage. Une telle méthode, adoptée dans une des premières banques de Berlin, réduisit les frais de manipulation de 13 marks par opération à 9 marks environ.

C'était encore insuffisant puisque, comme nous l'avons vu, la commission moyenne perçue sur le client s'élevait à 3,80 marks.

Un autre projet tendant à simplifier les méthodes en vigueur était basé sur un principe fort intéressant qui venait d'être adopté en Italie (1), le décret-loi du 7 juin 1923 (approuvé par une loi en 1925) avait autorisé la circulation *par endossement* des titres nominatifs. En cas de cession les vendeurs se bornaient à endosser les titres en faveur de leurs acheteurs. Cet endos était signifié à la Société émettrice et inscrit, dans un but fiscal, sur un registre spécial par un officier ministériel. La signature de l'endossataire n'était requise que pour la cession de titres non entièrement libérés. Cette méthode simplifiait notablement les opérations de transfert, mais elle avait le grave inconvénient de ne pouvoir s'appliquer qu'aux titres nominatifs. D'ailleurs, dans un but fiscal, l'endos en blanc était interdit.

(1) P. BARAZETTI. — « De la transmission des valeurs mobilières par endossement ».

Annales de Droit Commercial et Industriel Français, Etranger et International, avril 1927, pp. 165 et suiv. ; également Annales de Droit Commercial et Industriel Français, Etranger et International, pp. 267 et suivantes.

Ces raisons firent écarter la proposition du banquier allemand Lichtenstein, de créer des certificats endossables représentant un nombre déterminé de titres et destinés à circuler à leur lieu et place.

Le problème semblait encore loin d'être résolu lorsque plusieurs banquiers émirent l'idée d'étendre aux valeurs mobilières les procédés de virement et de compensation appliqués depuis longtemps avec succès aux transferts d'espèces. Ce fut cette proposition qui donna naissance aux organismes étudiés dans ce livre.

§ 2

LES PRÉCÉDENTS. — L'ANCIEN KASSENVEREIN

Tout n'était pas cependant à créer dans ce domaine et l'idée d'une compensation des titres n'était pas entièrement neuve.

Seulement, comme toutes les idées utiles, elle avait eu des débuts très modestes et, pour recevoir sa pleine application, il lui fallut le concours de circonstances exceptionnelles.

En 1882 les banquiers berlinois, frappés des difficultés rencontrées pour le règlement entre leurs établissements des opérations sur titres, créèrent le « Berliner Kassenverein ». Cet organisme, dont ne pouvaient faire partie que les banquiers de la place, permettait la compensation de chèques, effets, bons de caisse ainsi que la livraison rapide des titres. C'était simplement une Caisse de Compensation doublée d'un Bureau central de livraison de valeurs mobilières. Chaque paquet de titres envoyé au Kassenverein

portait le nom de la banque vendeuse, celui de la banque acheteuse et l'indication du prix total du paquet.

Toutes les après-midi le Kasserverein remettait aux employés des banques les valeurs qui leur revenaient et débitait l'acheteur de la somme correspondante. Ce système évitait les transports de titres de banque à banque, grâce à un lieu de livraison unique.

Mais c'était un organisme purement professionnel. Créé par des banquiers, surveillé et dirigé par eux (son Conseil comprenait des représentants de toutes les grandes banques de Berlin) il n'avait aucun rapport avec le public.

Cette méthode de livraison n'évitait ni le transport onéreux des titres par le client vendeur à sa banque, ni leur enregistrement et leur prise en charge de ces titres, ni les opérations similaires entre la banque acheteuse et son client.

Le Kasserverein ne conservait pas les titres en dépôt, ces derniers ne faisaient que passer chez lui. Sortant des coffres d'une banque ils allaient s'engouffrer rapidement dans les salles fortes d'une autre.

L'amélioration préconisée par plusieurs banquiers berlinois avait un double but :

1° *Réduire les frais de transport.*

Pour cela il fallait faire profiter des avantages du Kasserverein, non plus seulement les banquiers berlinois, mais encore l'ensemble des propriétaires allemands de valeurs mobilières ; les banques ne conservant alors qu'un rôle d'intermédiaires entre ces propriétaires et le Kasserverein.

2° *Réduire les frais de garde.*

Il fallait concentrer en des dépôts collectifs auprès du Kassenverein les différents dépôts de titres conservés jusqu'ici par chacune des banques.

C'est ainsi que furent créés les « Effektengirobanken » (2) désignées également du nom de l'organisme qui leur servit de modèle : les « Kassenvereine ».

(2) Mot à mot : Banques de virements-titres.

CHAPITRE III

Les Effektengirobanken

§ 1

MÉCANISME ET FONCTIONS

La base du système consiste en la création de dépôts collectifs (*Sammeldepots*).

Jusqu'ici, dans une banque, on désignait un titre non seulement par son espèce et son montant, mais encore par son numéro et par le nom de son propriétaire. Dans un service de titres, organisé suivant les anciennes conceptions, on n'enregistrait pas « une action Deutsche Bank au porteur de 100 Mk. » mais bien « une action Deutsche Bank au porteur de 100 Mk., numéro 814.727 appartenant à M. Johann Schultze ». Chaque titre était ainsi individualisé, et M. Johann Schultze avait droit à la restitution de son action n° 814.727, et était fondé à refuser l'action 814.728.

Les banquiers allemands s'aperçurent rapidement de l'inutilité de ce que nous pourrions appeler le « fétichisme du numéro ». L'action n° 814.728 (exception faite naturel-

lement pour les valeurs à lots) a tout autant de valeur que l'action numéro 814.727. Si l'on ne tient plus compte des numéros, les titres deviennent des objets parfaitement fongibles, aussi fongibles que des billets de banque.

Une fois cette conception admise, il devient extrêmement simple d'appliquer aux titres les méthodes de compensation adoptées depuis longtemps pour l'argent. Une simple comptabilité en compte titres remplacera les anciennes livraisons. Les titres demeureront réunis en paquets de même espèce dans les caves de l'organisme central.

Etudions maintenant les détails d'application.

Tout d'abord, le banquier doit obtenir de son client l'autorisation de déposer ses titres au Kassenverein, et de lui rendre, non plus les titres identiques mais des titres équivalents. Dans la partie de cette étude, consacrée au fondement juridique de ce système, nous verrons que cette autorisation peut être donnée par le client sans que son dépôt soit pour cela considéré comme irrégulier, et sans que son droit de propriété soit transformé en un simple droit de créance. Cette autorisation, signée par le déposant, est libellée comme suit :

« Je soussigné autorise la Banque à
« conserver en dépôt collectif au Kassenverein de les
« titres actuellement inscrits à mon compte de dépôt.

« Je l'autorise à me rendre des titres équivalents à ceux que
« j'ai déposés. Mon droit de propriété est maintenu sous forme
« d'un droit de co-propriété au dépôt collectif ».

Comme on le voit, les clients déposants ne sont donc pas en rapport direct avec le Kassenverein ; ils doivent passer par l'entremise d'un banquier ; mais ce dernier ne joue dans cette opération qu'un rôle d'intermédiaire ; il ne devient à aucun moment propriétaire des titres. On peut même, et nous verrons une application fréquente de ce cas,

envisager une chaîne successive de déposants et de dépositaires avant d'aboutir finalement au Kassenverein. Chacun des membres de cette chaîne crée vis-à-vis de ses déposants un dépôt collectif, qu'il confie, augmenté de ses propres titres, au membre suivant. De même, pour la compensation espèces, chaque petit banquier constitue en quelque sorte une caisse de compensation entre ses propres clients, et n'atteint à la Caisse Centrale de Compensation que par l'intermédiaire d'une grande banque, membre direct.

Une fois en possession de l'autorisation spéciale, les banquiers affiliés au Kassenverein lui remettent les titres qui leur sont confiés et y joignent les titres leur appartenant en propre. Ces valeurs doivent, lors de la livraison, être accompagnées de bordereaux indiquant leurs numéros. Mais cette formalité n'a pas pour but d'attribuer au banquier, dans le dépôt collectif, la propriété de titres individualisés, elle permet seulement au Kassenverein de tenir une comptabilité numérique par espèces de titres, comptabilité indispensable pour suivre les listes d'opposition et, comme nous le verrons plus tard, attribuer *arbitrairement* des numéros à certains adhérents qui en font la demande pour participer à des assemblées générales.

Naturellement, le Kassenverein ne recevra pas en dépôt les valeurs à lots, pour lesquelles l'importance du numéro reste primordiale.

La Girobank ouvre à chacun des banquiers déposants un compte sur ses livres, et porte à leur crédit les titres qui lui ont été remis. Puis elle réunit ces titres à ceux de même espèce qu'elle conserve déjà dans ses coffres.

Tout va désormais se solder par inscriptions sur les livres du Kassenverein, au Débit ou au Crédit des comptes

des différents adhérents. Les titres n'auront plus l'occasion de sortir des coffres du Kassenverein, pas plus que l'or ne sort des caves de la Banque lors du règlement d'un virement d'espèces à la Chambre de Compensation.

Il ne faut cependant pas pousser trop loin la comparaison entre la compensation des titres et celle des espèces. Il existe en effet une différence importante entre elles. A partir du moment où le banquier ne conserve plus dans ses coffres l'argent qui lui est confié, le problème de la liquidité se pose pour lui, parce qu'il s'agit de dépôts irréguliers.

Un tel souci ne doit pas le préoccuper, au contraire, quand, au lieu de conserver les titres dans ses coffres, il les dépose au Kassenverein.

Il existe dans ce cas un contrat de dépôt régulier, et le banquier doit, sous peine de commettre un abus de confiance, conserver dans ses coffres ou au Kassenverein l'intégralité des titres à lui confiés (1).

Une fois en possession des titres, le Kassenverein ne devra naturellement s'en dessaisir, les virer au crédit d'un autre compte, ou les remettre en gage que sur l'ordre formel des déposants.

Pour réaliser toute la gamme des opérations sur titres, les banques se servent de trois sortes de documents, qui leurs sont fournis par la Girobank. Ce sont :

Le chèque blanc (2).

Le chèque rouge.

Le chèque vert.

(1) Voir infra, pages 106 et suiv.

(2) Nous employons le mot français « chèque » pour traduire fidèlement l'allemand. Toutefois, comme on le verra, il ne s'agit pas là, surtout pour les deux derniers, de véritables chèques.

1° CHÈQUE BLANC.

Ce chèque sert à retirer les titres déposés au Kassenverein. Comme l'organisation des Girobanken tend à faire disparaître l'entrée et la sortie matérielles de titres, l'emploi du chèque blanc doit être aussi rare que possible. Il est donc à souhaiter qu'on ne s'en serve qu'en cas de stricte nécessité ; par exemple, pour livrer des valeurs à une banque non affiliée au Kassenverein ou à une banque étrangère.

La validité de ce chèque est courte, il doit être présenté dans un délai maximum de cinq jours de sa création, ceci pour éviter qu'il ne circule à la place des titres auxquels il donne droit.

Ce chèque est ainsi rédigé :

N°	
Le Kassenverein de..... est prié de livrer	
à.....	ou à son ordre..... <i>(nombre et désignation</i>
<i>de la valeur)</i>	et d'en débiter $\frac{\text{mon}}{\text{notre}}$ compte.
A.....	le <i>(date en toutes lettres)</i> 193
A présenter dans les cinq jours.	<i>(Signature)</i>

2° CHÈQUE ROUGE.

C'est le chèque normal, celui dont l'usage répandu partout en Allemagne évite toute livraison matérielle de titres. C'est un mandat de virement, comparable au mandat rouge de la Banque de France avec cette différence qu'il

porte sur des titres et non sur de l'argent. Il représente un ordre donné au Kassenverein par une banque titulaire d'un compte de dépôt collectif, de la débiter d'un certain nombre de titres et de créditer d'autant le compte d'une autre banque.

Il faut naturellement que tireur et bénéficiaire aient tous deux un compte-titres au Kassenverein, ce qui est actuellement le cas en Allemagne pour la presque totalité des banques.

Ce chèque est établi sur les formules suivantes :

No.....	
Le Kassenverein de..... est prié de cré-	
diter <i>(bénéficiaire)</i>	de <i>(nombre et désignation)</i>
..... <i>de la valeur)</i>	et d'en débiter $\frac{\text{mon}}{\text{notre}}$ compte.
A.....	le..... <i>(date en toutes lettres)</i> 193
<i>(Signature)</i>	

Le Kassenverein, sur le vu de ce chèque, comptabilise le virement et en avertit le donneur d'ordre et le bénéficiaire.

Lorsque l'opération se passe entre banquiers, elle s'exécute par un simple jeu d'écritures au Kassenverein. Par contre, lorsque la transaction s'effectue entre deux particuliers, elle ne peut s'accomplir qu'en deux temps :

Dans le premier, le vendeur prie (par lettre ou tout autre moyen), son banquier dépositaire de faire délivrer les titres en question à son acheteur, client d'une banque qu'il lui désigne. Le banquier vérifiera sur ses livres si son client

donneur d'ordre lui a bien confié ces titres et remplira un chèque rouge qu'il enverra au Kassenverein. Cet organisme avisera du transfert la banque bénéficiaire du virement. Cette dernière préviendra alors son client de la réception des valeurs, et le créditera en compte-titres sur ses livres.

Dans ce cas les banquiers se servent d'un virement rouge un peu plus compliqué :

N°.....

Le Kassenverein de est prié de débiter
mon
notre compte d'ordre de
de
et d'en créditer
pour compte de

A... le 193

(Signature)

Le chèque rouge peut être établi à l'ordre de plusieurs bénéficiaires, et il doit alors porter l'énumération de ces derniers, avec l'indication de la part revenant à chacun. Par contre les chèques rouges concernant à la fois plusieurs catégories de valeurs ne sont pas admis.

Les chèques rouges sont utilisés pour le règlement des opérations à terme aussi bien que pour celles au comptant.

Il suffit dans ce cas de postdater le chèque en y indiquant la date réelle à laquelle la livraison doit être effectuée.

Certaines banques de virement-titres allemandes ont mis en service une modalité spéciale de chèque rouge intitulée « Klauselscheck ». Ce chèque s'emploie lorsqu'en vertu de

la volonté du vendeur, les écritures en compte-titres ne peuvent être passées qu'après confrontation du chèque-titres avec le chèque-espèces correspondant. Il donne donc au vendeur la garantie de n'être débité en compte-titres qu'après remise par l'acheteur d'un chèque suffisant pour couvrir l'opération.

3° CHÈQUE VERT.

Ce chèque permet d'affecter les valeurs déposées dans les caves du Kassenverein à la sûreté d'une créance et notamment d'un prêt sur titres. Lorsqu'un capitaliste désire remettre en gage des titres déposés au Kassenverein par l'entremise de son banquier, il s'adresse à ce dernier en lui désignant les valeurs qu'il veut remettre en nantissement, ainsi que le nom de son créancier. Muni de ces indications, le banquier établit un chèque vert du modèle ci-dessous, le remet à son client, qui le fait tenir à son créancier.

N°.....
Le Kassenverein de..... est prié de garder à la disposition de (créancier gagiste) les titres suivants
et d'en débiter $\frac{\text{mon}}{\text{notre}}$ compte.
A le 193
(Signature)

Le bénéficiaire de ce chèque se bornera à le transmettre au Kassenverein, qui prendra immédiatement toutes dispo-

sitions utiles pour bloquer un nombre correspondant de titres.

Le tireur en demeure naturellement propriétaire et en conserve la jouissance, mais il ne peut plus en disposer.

Le créancier a le droit de retirer du Kassenverein les titres qui lui sont affectés contre reçu numérique, mais, bien entendu, il n'a sur ces titres que les droits d'un créancier gagiste. A l'échéance de sa créance il est tenu, s'il a été remboursé, de rendre à son débiteur les titres mêmes qu'il a retirés du Kassenverein.

D'ailleurs, pour permettre aux Girobanken de remplir pleinement leur rôle économique, ces retraits doivent être réduits au strict minimum, et les titres, si l'opération se déroule normalement, doivent rester bloqués au Kassenverein pendant toute la durée du prêt. Un jeu d'écriture en compte-titres remplace alors toute la série d'opérations coûteuses et dangereuses, qui accompagnaient autrefois toutes opérations de gage sur titres :

Sortie par le débiteur des titres des coffres de sa banque.

Vérification par le débiteur du nombre, des numéros,
des coupons de ces titres.

Transport chez le créancier ou chez son banquier.

Deuxième collationnement.

Entrée en conservation, et écritures.

A l'échéance :

Sortie des titres par le créancier.

Troisième collationnement.

Transport chez le débiteur ou chez son banquier.

Quatrième collationnement.

Entrée en conservation.

Soit une dizaine d'opérations remplacées par la simple rédaction d'un chèque !

§ 2

CONSERVATION ET COMPTABILITÉ

Les titres, une fois entrés au Kassenverein, sont inscrits dans un registre numérique qui, nous l'avons vu, ne sert pas à attribuer aux déposants la propriété de titres déterminés, mais permet seulement au Kassenverein de connaître les numéros des valeurs entrées dans ses coffres, de relever les oppositions, et de dépister les faux. Le numéro du titre, dans l'organisation des Girobanken, est indépendant de la propriété ; c'est un simple moyen de contrôle et de pointage.

Puis les titres sont apportés dans les salles fortes du Kassenverein, où ils sont réunis par paquets de même espèce et de même valeur. Toutes les actions Deutsche Bank de 100 Mk. nominal seront, par exemple, réunies dans un même paquet cacheté, qui contiendra seulement l'indication du titre et le nombre d'unités.

On ne voit plus, comme dans les anciennes « conservations », d'innombrables dossiers et sous-dossiers, divisés par clients déposants d'abord, et par espèces ensuite.

Les titres ainsi réunis n'auront plus jamais à sortir du Kassenverein ; ils y reposeront dans une paix absolue, leur circulation étant assurée par les chèques rouges et verts et les écritures en compte. On comprend dès lors facilement combien tout risque de vol est écarté. Plus de ces pointages minutieux que nous avons décrits plus haut, supprimées ces méthodes de défiance où tout acte d'un employé devait

être contrôlé à nouveau. Personne n'aura plus accès à la conservation, sinon pour y ajouter des titres, jamais pour en emporter.

Pour satisfaire aux retraits par chèques blancs, retraits qui devront être l'exception, mais qu'on ne peut pas complètement empêcher, le Kassenverein conservera dans une caisse spéciale, plus facilement accessible que les chambres fortes, un « volant de manœuvre », c'est-à-dire une certaine quantité de titres qui lui serviront à satisfaire aux sorties courantes. C'est le « Handbestand » par opposition au « Stapelbestand ». En outre, par mesure de précaution supplémentaire, les titres et les feuilles de coupons sont conservés séparément dans les trésors du Kassenverein.

L'ensemble des titres d'une même espèce forme ce que l'on appelle le dépôt collectif et nous verrons plus tard, en examinant l'aspect juridique du problème, les conséquences qu'en ont tiré les juristes allemands.

La comptabilité d'une Girobank diffère peu, en principe, de celle d'un ancien service de titres ; on y retrouve la même distinction entre les comptes morts et les comptes vivants.

Les premiers sont toujours subdivisés par catégories de titres. Le compte mort « action 100 Mk. Deutsche Bank » est donc la représentation comptable du Dépôt Collectif de ce titre. Il indique les noms des différents co-propriétaires, mais en se bornant à préciser le nombre d'actions détenues par chacun d'eux, sans s'occuper des numéros des titres.

Les comptes vivants sont divisés en déposants, et déterminent les avoirs de ceux-ci au Kassenverein. Pas plus que les comptes morts ils n'enregistrent les numéros des valeurs.

La part abstraite de co-propriété de chacun des déposants

au « Sammeldepot » s'exprime par une fraction dont le numérateur indique le nombre d'unités par lui déposées, et dont le dénominateur est égal au total des titres de cette espèce remis au Dépôt Collectif.

Le numérateur accuse un changement lorsque le déposant apporte ou retire des titres ; le dénominateur varie avec chaque dépôt ou retrait émanant d'un quelconque des co-propriétaires. L'importance du dénominateur indique la grandeur du Dépôt Collectif. Ce chiffre n'est connu d'ailleurs que des employés du Kassenverein ; les clients n'ont besoin de ne connaître que celui du numérateur.

Soit un dépôt collectif de 7.000 titres « Deutsche Bank und Disconto Gesellschaft », A en possède 1.000 ; B, 4.000 ; C, 2.000. Survient un 4^e déposant D, qui apporte 3.000 titres ; les parts qui étaient :

A : 1.000/7.000

B : 4.000/7.000

C : 2.000/7.000

deviennent A : 1.000/10.000

B : 4.000/10.000

C : 2.000/10.000

D : 3.000/10.000

En cas d'émission de chèque vert, servant comme nous l'avons vu à mettre en gage les titres, le dénominateur du Dépôt Collectif ne se trouve pas modifié. Le débit du tireur en compte-titres ordinaire et le crédit en compte-gage n'affectent pas, en effet, le montant total des valeurs déposées. Pour reprendre l'exemple précédent, si A remettait en gage 500 titres, les parts de co-propriété apparaîtraient alors comme suit :

A : 500/10.000	}	Comptes libres
B : 4.000/10.000		
C : 2.000/10.000		
D : 3.000/10.000		

et :

A : 500/10.000 ; Compte bloqué, remis en gage à

Si le créancier gagiste désire, comme c'est son droit, retirer les titres nantis du Kassenverein, A sera débité en compte-gage et un reçu signé du créancier, lui sera remis par l'intermédiaire de la Girobank.

Telles sont les méthodes régissant la comptabilité du Kassenverein.

Examinons maintenant leur application pratique.

La comptabilité s'effectuait lors de la fondation des Kassenvereine de la manière suivante :

BANK KARL et C^o, 8, Arbeiterstrasse, Berlin

6 % DEUTSCHE REICHSANLEIHE					DINNENDALH AKTIEN				HAPAG AKT	
1927	1926				1927			1925	1926	
4-10	7-4	Mk. 2.000	transfert	dépôt	8-1	transfert	Mk. 500	18-4	4-6	m. en gage
18-10	4-9	7.000	id.	lib. gage	14-7	id	4.000		15-6	retrait
21-12	6-12	2.000	m. en gage	transfert					21-9	transfert
4928										
1-2		100	retrait							

Le solde donne le chiffre du numérateur.

2° *Comptes Morts.* — La tenue des Comptes morts est beaucoup moins difficile que celle des Comptes vivants. Le nombre de titres en dépôt au Kassenverein ne change pas en effet lors de chaque virement. Il n'est affecté que par des entrées de titres ou, ce qui est beaucoup plus rare, par des retraits. La plus grande partie des opérations, n'affectant donc pas le dénominateur, n'a pas besoin d'être enregistrée. Il en était tout autrement, nous l'avons vu, avec l'ancien système.

6 % DEUTSCHE REICHSANLEIHE

1928 —			Rm	1927 —			
4-2	retrait	Bk. Lazard	100	4-9	dépôt	Bk. Adolph	1.000 —
4-2	id.	Commerz Bk.	1.500	5-9	"	Bk. Frantz et C ^e	10.000 —
				6-9	"	Berliner Bk.	7.000
				10-9	"	Commerz Bk.	2.000
				14-9	"	Bk. Benedik	8.000
				15-9	"	National Bk.	1.000
				17-9	transfert	Handelsbank	100

solde donne
le chiffre du
dénominateur

Cette méthode, tout en présentant déjà un progrès considérable sur les anciens procédés de comptabilisation numérique, n'offrait cependant pas assez de souplesse. Lorsqu'on décida de faire profiter la masse des déposants des avantages réservés jusque là aux banquiers membres de la Kassenverein de Berlin, il fallut mettre sur pied un ensemble de procédés comptables permettant de faire face à un nombre d'opérations toujours croissant.

On eut recours tout d'abord à une comptabilisation sur fiches mobiles, remplaçant les anciens et lourds registres utilisés jusqu'ici. Ce système permit de multiplier sans difficulté le nombre des comptes et d'en faciliter le classement.

Les dirigeants du Kassenverein standardisèrent ensuite toutes les formules servant aux banquiers à communiquer leurs ordres au Kassenverein. Les titres ne purent être livrés qu'accompagnés d'un bulletin de versement spécial formant par lui-même une pièce comptable, que l'on faisait ainsi remplir par le déposant. Ensuite les Giro-banken eurent recours aux imprimés multiples. Les chèques rouges furent, en une seule frappe à la machine à écrire, établis en trois exemplaires par le tireur :

Un exemplaire restant au tireur et lui servant de pièce de caisse.

Deux exemplaires allant au Kassenverein :

l'un d'entre eux demeurant au Kassenverein et y déclanchant le jeu d'écritures débit-crédit en compte-titres ;

l'autre étant simplement visé par le Kassenverein et envoyé par lui au bénéficiaire pour tenir lieu d'avis de crédit.

Le contrôle de la comptabilité est des plus simple : à tout moment le solde des comptes vivants et des comptes morts doit coïncider.

Cette comptabilité se prête d'ailleurs merveilleusement à l'emploi de machines. Il suffit d'attribuer à chaque espèce de valeur un numéro d'ordre, et d'agir de même avec les adhérents au Kassenverein (dont le nombre est assez limité étant donné qu'il ne peut s'agir que des ban-

ques d'une certaine importance), pour permettre l'introduction de procédés automatiques.

Rien ne s'oppose en effet à ce que la comptabilité des Kassenvereine ne soit tenue par un groupe de machines analogues aux machines Powers en usage aux U.S.A. Il suffit de se rappeler que la Compagnie « Standard Oil » établit la comptabilité de toutes ses raffineries au moyen de ces machines, pour être convaincu de la facilité d'adaptation aux comptes-titres.

Ce procédé, outre qu'il réduirait dans de notables proportions les frais de main-d'œuvre, éviterait également les erreurs grâce à un contrôle incessant, et surtout fournirait à tout moment les renseignements désirés, qu'ils soient d'ordre comptable ou statistique, renseignements qu'une comptabilité ordinaire serait souvent incapable de fournir.

§ 3

RÈGLEMENT INTÉRIEUR

C'est le règlement du Kassenverein de Berlin qui a servi de modèle.

Cet organisme fonctionnant depuis de longues années, il n'a été nécessaire, lors de l'augmentation du nombre de ses adhérents directs ou indirects, que d'y apporter de très faibles modifications.

Le Kassenverein de Berlin, connu sous le nom de « Bank des Berliner Kassenvereins », se trouve constitué sous forme de Société Anonyme, bien que son but ne soit pas de réaliser des bénéfices.

Cette Société est dirigée par une commission de 15 membres dite « Commission d'admission et d'enquête », com-

posée de cinq membres du Conseil d'administration, de cinq membres appartenant au Comité d'actionnaires de la Bank des Berliner Kassenvereins, et de cinq représentants des établissements bancaires ou principales maisons de commerce de Berlin. La présidence est dévolue d'office au Président du Conseil d'administration, la vice-présidence est réservée au Président du comité des actionnaires.

Pour délibérer valablement, la présence de 8 membres minimum est nécessaire, cinq au moins devant appartenir, soit au Conseil d'administration, soit au Comité des actionnaires. Les décisions sont prises à la majorité des voix. En cas de partage la voix du Président est prépondérante.

Les membres élus par le Conseil d'administration sont renouvelables annuellement.

Les principales fonctions de cette commission sont :

- 1° de se prononcer sur les demandes d'admission des nouveaux membres,
- 2° de fixer les cotisations annuelles des membres ; la cotisation variant en effet chaque année suivant le nombre d'adhérents et les frais généraux,
- 3° de fixer les droits d'entrée des nouveaux membres,
- 4° de prononcer l'exclusion des membres ayant enfreint aux prescriptions du règlement, et ayant notamment émis des chèques-titres pour un montant dépassant leurs avoirs en compte. Elle n'est pas tenue de fournir des raisons aux membres exclus,
- 5° de décider quelles seront les catégories de titres admises au Dépôt Collectif.
- 6° de modifier éventuellement les règlements. Dans ce cas, la décision devra être approuvée par le Conseil d'administration.

Une majorité des 4/5 est nécessaire dans les cas 1, 3 et 6 ; le vote par correspondance est alors admis.

La Commission se réunit aussi souvent qu'il est nécessaire ou chaque fois que son Président le juge utile. Des convocations écrites doivent être envoyées.

Peuvent seules être admises au Kassenverein les maisons immatriculées au Registre du Commerce de Berlin. En pratique n'en font partie que les banques d'une certaine importance. L'avis de la Commission d'admission est sans appel, elle n'a pas à donner de raisons en cas de refus.

Une fois son admission prononcée, tout membre doit payer un droit d'entrée de 1.000 marks, ainsi qu'une cotisation annuelle, payable d'avance. Cette cotisation varie, suivant les prévisions budgétaires, entre 100 marks minimum et 5.000 marks maximum. En cas d'admission au cours de l'année le plein de la cotisation annuelle est toujours dû.

Il est adressé par les soins du Kassenverein à tous les nouveaux membres un exemplaire du règlement avec prière d'en accuser réception. Le nouvel adhérent devra faire connaître au Kassenverein les signatures d'associés, d'administrateurs, de fondés de pouvoir, ou de mandataires habilités à signer ses chèques-titres. Les signatures autorisées seront considérées comme valables jusqu'à réception d'un avis d'annulation.

Le Kassenverein publie des listes indiquant les espèces de titres agréés par la Commission, et reçus en dépôt.

Ces titres devront être livrés, emballés par espèces, et accompagnés des bordereaux numériques dont nous avons vu le rôle restreint.

La livraison des titres non munis de bordereaux numériques est toutefois tolérée aux conditions suivantes :

- 1° leur livraison ne peut être faite que le matin ;
- 2° au cours du mois suivant, le déposant devra être en mesure d'indiquer au Kassenverein, sur première demande, les numéros des titres ainsi livrés ;
- 3° le Kassenverein établit des bordereaux numériques pour ces titres, et les fait tenir au déposant pour accord, afin d'être déchargé de toute responsabilité.

Les titres doivent être « négociables » conformément aux usages de la Bourse de Berlin, les titres irréguliers devant être repris ou échangés par le remettant sur simple mise en demeure. Le Kassenverein n'admet notamment pas des titres auxquels manquerait le coupon en cours.

Le Kassenverein délivre immédiatement un reçu, avant même toute vérification, en faisant naturellement toutes réserves pour les irrégularités pouvant lui apparaître après examen.

Dans la pratique ces reçus ne sont pas signés, ils portent seulement un tampon humide. Aussitôt après délivrance du reçu, le remettant peut disposer sur ses titres, en totalité ou partie au moyen d'un chèque rouge ou vert.

Les carnets de ces chèques sont délivrés par le Kassenverein à ses clients contre reçu. Conformément à l'usage, le client devra prendre toutes précautions pour éviter une perte ou un vol, dont il supporterait entièrement les conséquences (qu'il s'agisse d'un carnet entier ou bien de chèques isolés) s'il n'a pas prévenu à temps et par écrit la Banque du Kassenverein de Berlin.

Les chèques mal rédigés ou rendus inutilisables doivent être restitués à la Girobank. Cette dernière est très stricte sur la rédaction des chèques, et rejette impitoyablement tout ordre douteux ou portant des inscriptions manuscrites

entre les lignes. Sauf deux cas précis (chèque à bénéficiaires multiples et reçus de titres signés par les créanciers gagistes) aucune mention manuscrite n'est admise au dos des chèques.

L'annulation des chèques est également réglementée : si le chèque est régulièrement émis, il ne pourra être valablement révoqué qu'en cas de non présentation dans les cinq jours de sa création.

Les titres énumérés sur un chèque rouge seront inscrits au crédit du bénéficiaire. Ne portant pas la clause à ordre, ils ne peuvent être transmis par endossement. On craignait en effet qu'une chaîne de porteurs successifs empêchât le chèque d'être présenté et lui permît ainsi de circuler à la place des titres. Par contre, si le chèque est régulier, et si la provision suffisante existe bien dans le compte-titres du tireur, le bénéficiaire pourra disposer immédiatement de ses titres en faveur d'un tiers au moyen d'un autre virement.

Dans le cas du chèque multiple, le tireur mentionne « payable aux personnes indiquées ci-contre » et inscrit les noms des bénéficiaires, ainsi que leurs parts respectives, au dos du chèque.

Lorsque des titres sont retirés du Kassenverein au moyen du chèque blanc, le Kassenverein est responsable du bon état de négociabilité des valeurs conformément aux usages de la Bourse de Berlin. Les banques reçoivent, avec les titres retirés, des bordereaux numériques spéciaux. En cas de difficulté, les titres donnant lieu à contestation devront être retournés pour enquête au Kassenverein, accompagnés de l'original du bordereau numérique. Pour le détachement des coupons on se base, en cas de sortie des titres, sur la date de création du chèque blanc. Si le retrait est

effectué par un créancier gagiste en vertu d'un chèque vert, pouvant être déjà établi depuis plusieurs mois, la date du retrait est prise alors pour base.

Les titulaires de comptes-titres sont tenus de remettre au Kassenverein entre le 5 et le 20 de chaque mois, un état de leurs avoirs-titres pour permettre d'effectuer un pointage. Cet état doit être établi sur des imprimés-types conformes à un modèle fourni par le Kassenverein. Les titres remis en gage devront faire l'objet d'une mention spéciale.

Après pointage le Kassenverein certifie la concordance de ces états avec sa comptabilité, et étudie les différences, s'il en existe.

En dehors de ces vérifications mensuelles, il est permis à la Banque des Berliner Kassenvereins ainsi qu'à chaque titulaire de compte, de provoquer à tout moment un collationnement supplémentaire des existants.

Ces méthodes permettent aux membres de connaître facilement leurs avoirs en comptes-titres. L'émission de chèques-titres sans provision peut donc être très sévèrement réglementée.

La Commission d'admission et d'enquête, saisie de tout incident de ce genre, a toute latitude pour procéder à la clôture immédiate du compte de l'adhérent fautif.

La Banque des Berliner Kassenvereins est autorisée, par ailleurs, à opérer, avec un préavis de six semaines minimum, à la clôture de l'ensemble des comptes de virement, lorsque les circonstances l'exigent. Dans ce cas, la cotisation annuelle (payable d'avance) sera restituée aux adhérents pro rata temporis.

Les démissions sont également admises. Un membre désirant solder son compte, doit prévenir au début du mois

et par écrit la Commission d'enquête. Il demeure néanmoins responsable de la bonne fin de ses engagements en cours.

En cas de démission, la cotisation annuelle ne sera jamais remboursée, même partiellement.

Ce règlement assez sévère, mais très précis, a été appliqué jusqu'ici sans aucune difficulté. Il régit actuellement l'ensemble du trafic titres de la Ville de Berlin et le nombre des adhérents, directs et indirects de ce Kassenverein se chiffre par milliers.

Le résultat, brillant déjà, n'a cependant pas satisfait entièrement les juristes et les banquiers auxquels il était dû. A peine la Girobank de Berlin commençait-elle à fonctionner d'une manière satisfaisante, qu'ils songèrent à faire profiter des avantages de ce système l'Allemagne toute entière. Nous allons étudier, dans le chapitre suivant, la réalisation de ce projet.

CHAPITRE IV

Les Effektenferngirobanken (1)

§ 1

MÉCANISME ET FONCTION

Pour comprendre pleinement tout l'intérêt que présentait pour l'Allemagne l'extension à l'ensemble du pays du système de virement titres inauguré à Berlin, il nous faut rappeler rapidement une des caractéristiques de l'organisation bancaire de ce pays.

En France nous sommes habitués en effet à réaliser la plupart de nos opérations de bourse sur le seul marché de Paris.

Sans vouloir nier l'utilité de certaines bourses de province, nous sommes forcés de constater qu'il ne s'y cote que des titres locaux ou régionaux, et que les transactions y sont peu importantes.

Il en est tout autrement en Allemagne. Il existe en effet dans ce pays nombre de bourses très importantes, et trai-

(1) « fern » en Allemand signifie « loin ».

tant un volume d'affaires considérable sur des titres de premier ordre. Cet état de choses, dû sans doute à la lente formation territoriale de l'Allemagne, permet à un marché comme celui de Francfort de jouer un rôle international très marqué, et de donner souvent le ton à celui de Berlin.

La cotation simultanée de mêmes titres sur des marchés différents provoque forcément de nombreuses opérations d'arbitrage. Certains capitalistes, pour éviter une hausse des cours, répartissent souvent l'ensemble de leurs ordres entre les différentes bourses allemandes.

La liquidation de ces opérations aboutissait jadis à un trafic matériel très important de titres entre les différentes places. Comme il n'existait aucun organisme central, la majorité des transactions boursières se soldait par des expéditions de paquets de valeurs d'une ville à une autre. Les titres semblaient d'éternels vagabonds. Ces transferts étaient une source d'erreurs, de pertes et de vols.

La nécessité d'étendre à toute l'Allemagne les services des Kasservereine se faisait absolument sentir.

La seule logique, en dehors de toute considération propre à l'Allemagne, exigeait d'ailleurs cette extension : d'une manière générale, les organismes de virement et de compensation ne remplissent pleinement leur but que lorsque leur activité englobe la majeure partie des transactions.

Pour que la nouvelle méthode de virement et de compensation fût vraiment pratique, il fallait que, loin de rester limitée aux opérations locales, elle s'appliquât également aux transactions interurbaines.

Une fois d'accord sur le principe de l'extension du système, il restait à déterminer comment on allait procéder dans la pratique. Etant donné l'importance du problème, une grande quantité de projets furent proposés. Nous n'en

retiendrons que les plus marquants : c'est ainsi que le Docteur Poppelhauer, directeur de la « Berliner Handels Gesellschaft », une des principales banques de Berlin, proposa la réalisation d'un plan, très séduisant par sa logique, consistant à couvrir toute l'Allemagne d'un réseau de Kassenvereine-succursales, centralisées sous la direction de la Girobank de Berlin.

Toutes ces Kassenvereine auraient naturellement été organisées sur le même modèle, et une rationalisation très poussée aurait permis de réduire dans des proportions intéressantes les frais généraux.

Ce projet hiérarchique se heurta, chose étrange en Allemagne, à des réactions assez vives dues à l'esprit de clocher. Les banquiers provinciaux, et surtout les petites banques locales, ne virent, à tort ou à raison, dans le Kassenverein de Berlin que l'instrument des grandes banques berlinoises. Elles craignirent, en soumettant toutes leurs opérations sur titres au contrôle d'une succursale de cet établissement, une mainmise déguisée de la haute banque sur leur indépendance.

Comme le disait spirituellement Mr. Joachimsohn, juriste influent qui s'occupa beaucoup de cette question, il était difficile de mettre à toute l'Allemagne un même chapeau, surtout si ce chapeau était berlinois !

Il fallait organiser un système plus souple qui, s'il laissait plus d'initiative aux Kassenvereine locaux, permettait cependant de réaliser dans toute l'Allemagne des virements de titres. Le but n'était pas d'obtenir une uniformité absolue, il s'agissait seulement de créer un réseau de Kassenvereine suffisamment dense pour permettre dans la plupart des cas le virement interurbain. Un établissement centralisateur pour toute l'Allemagne aurait évidemment, au

point de vue technique, représenté la meilleure solution. Par suite de la méfiance des banquiers locaux il fallait s'en tenir à un système intermédiaire et tout en tenant compte des circonstances locales, essayer d'obtenir une organisation uniforme pour les différents Kassenvereine.

Un deuxième projet fut alors présenté : il consistait à concentrer tous les titres de l'Allemagne entière chez un seul organisme, par exemple chez la Girobank de Berlin. Chaque place ensuite créerait à son gré un Kassenverein dont seraient membres toutes les banques locales, mais à la différence de celui de Berlin, ces Kassenvereine provinciaux ne conserveraient aucun titre dans leurs coffres. Ils se borneraient à tenir une comptabilité, les valeurs étant toujours déposées au Kassenverein de Berlin.

Pour prendre un exemple concret : les titres déposés par les capitalistes francfortois seraient confiés au Kassenverein de Berlin, mais comptabilisés par la Girobank de Francfort jouant le rôle d'un simple teneur de livres. Par le jeu de la compensation et des virements de comptes, il ne serait effectué aucune livraison matérielle de titres de Berlin à Francfort. Cette livraison ne deviendrait nécessaire que dans les cas assez rares où un banquier francfortois aurait besoin de ses titres et exercerait alors son droit de retrait. Mais, même dans ce cas, les intéressés pourraient prendre toutes dispositions pour procéder à des envois collectifs et réaliser ainsi une grande économie.

Ce projet était, certes, séduisant par sa hardiesse. Mais il ne fallait pas oublier que ce système allait être appliqué au grand public. Il était nécessaire d'envisager non seulement le côté logique de la question, mais également son aspect psychologique.

S'il eut été possible, à la rigueur, de faire comprendre à

un petit rentier les avantages de ce dépôt unique, par contre ce dernier aurait été certainement inquiet d'apprendre que ses titres allaient être envoyés à Berlin pour être mélangés à des millions d'autres. L'adoption de ces nouvelles méthodes par la foule des déposants présentait trop de difficultés (comme nous le verrons à la fin de cet ouvrage) pour qu'il parut nécessaire de compliquer encore ce problème.

Il fallait en outre tenir compte des orgueils locaux.

Ces « Kassenvereine sans titres » seraient apparus comme des organismes de deuxième catégorie, tout au plus comme des guichets chargés de drainer les titres vers la capitale.

Les grands centres boursiers auraient voulu avoir chacun un dépôt effectif, ce qui aurait compliqué d'une manière étonnante toute la comptabilité.

Le projet définitivement adopté répondit à la formule du juste milieu : il ne tomba ni dans les excès d'uniformité du Docteur Poppelhauer, ni dans les abus de décentralisation que nous venons de décrire. On se contenta simplement de créer des liens réciproques entre les Kassenvereine, tout en laissant aux banquiers locaux une grande indépendance pour la constitution et la gestion de ces établissements.

A la base de cette organisation on proclama le principe que tout adhérent d'un Kassenverein n'aurait de rapports qu'avec son propre Kassenverein et jamais avec ceux des autres villes allemandes. En effet, si l'on n'avait pas pris cette décision, chaque banquier allemand, d'une importance même secondaire, aurait eu un compte, non seulement chez la Girobank du lieu où il était établi, mais encore chez chacun des Kassenvereine du reste de l'Allemagne. Cette manière d'agir aurait multiplié les comptes dans une

proportion inimaginable, et la tenue des livres des Kassenvereine serait devenue impossible.

Ce principe souleva immédiatement une objection : si l'on empêche les adhérents d'un Kassenverein d'avoir des comptes chez les autres établissements similaires, comment réaliser les virements interurbains ?

La difficulté a été tournée d'une manière très élégante en dotant chaque Girobank de la personnalité juridique, lui permettant ainsi d'agir comme représentant de ses clients déposants, dans la limite des pouvoirs qui lui ont été conférés. Il n'est donc pas nécessaire pour les clients d'un Kassenverein d'entrer directement en relation avec les clients d'un autre Kassenverein ; il suffit que chaque Girobank entretienne en son propre nom un compte chez chacune des autres Girobanken de l'Allemagne.

Dès lors rien de plus simple : les comptes des différents Kassenvereine les uns chez les autres serviront en quelque sorte de « comptes de transition » pour les trafics interurbains. Dans leur comptabilité particulière, les Kassenvereine connaîtront la répartition entre leurs différents clients des titres inscrits à leur crédit chez les Girobanken des autres villes.

Prenons un exemple concret pour préciser ces données théoriques : la Deutsche Bank und Disconto Gesellschaft de Francfort reçoit de son client Schultz l'ordre de virer 900 Hapag-Aktien à Strauss et C^o de Carlsruhe pour le compte de Baumann.

Pour exécuter cette opération qui auparavant lui aurait demandé un travail matériel considérable et occasionné des frais élevés, il suffit à la Deutsche Bank und Disconto Gesellschaft de remplir un virement interurbain du modèle suivant :

N°.....	Berlin, date..... 193
La Banque du Kassenverein de Berlin, est prié par la	
présente de créditer, par le débit de $\frac{\text{mon}}{\text{notre}}$ compte N°.....	
le Kassenverein de Carlsruhe.....	
d'ordre de M. SCHULTZ	
au crédit de STRAUSS & C°	
pour le compte de BAUMANN	
Désignation de la valeur = 900 Hapag-Aktien de 100 Rm. nominal.	
visa du KV de Berlin	Signature.

Après avoir établi ce chèque, la Deutsche Bank et Disconto Gesellschaft l'envoie au Kassenverein de Karlsruhe. Le visa de l'organisme de Berlin certifie que le tireur du chèque possède bien une provision suffisante en compte-titres. Le Kassenverein de Berlin débite de 900 Actions Hapag le compte de la Deutsche Bank et en crédite le compte du Kassenverein de Karlsruhe. De son côté, ce dernier, à réception du chèque débite le compte sur ses livres de la Girobank de Berlin et en crédite son adhérent Strauss et C° à qui il fait tenir une copie du chèque. Il ne reste plus à Strauss et C° qu'à créditer le compte sur leurs livres de M. Baumann. Dans le paragraphe suivant où nous décrirons avec plus de détails la comptabilité du virement interurbain, nous résumerons sous une forme schématique ces quelques écritures qui remplacent si simplement l'ancien trafic matériel des titres.

Pour permettre aux Kassenvereine de s'ouvrir mutuelle-

ment des comptes sur leurs livres respectifs, l'autorisation des clients déposants était nécessaire. Il fallut donc introduire dans les règlements des Kassenvereine (règlements adoptés par les adhérents lors de leur admission) une clause spéciale prévoyant l'ouverture de ces comptes. C'est ainsi que l'article 25 bis du règlement du Kassenverein de Berlin stipule : « La Banque du Kassenverein de Berlin est autorisée, pour réaliser les virements interurbains de titres, à se faire ouvrir, en son nom, et pour le compte de ses déposants, des comptes collectifs auprès d'autres banques de virement-titres ».

L'avoir-titres d'un Kassenverein sera donc composé :

- 1° des titres déposés dans ses caves ;
- 2° des titres inscrits à son crédit dans des comptes à son nom auprès des autres Kassenvereine et reposant dans les caves de ces derniers.

Le cas se rapproche de celui d'un banquier possédant une certaine quantité de devises, dont quelques-unes sont conservées dans ses caisses, mais dont la plupart sont inscrites à son crédit chez ses correspondants étrangers et détenues par ceux-ci. La différence essentielle est que, comme nous le verrons plus tard, la jurisprudence allemande s'est efforcée de conserver aux différents Kassenvereine un droit *réel* sur les titres déposés dans d'autres établissements, tandis que le banquier n'a sur les fonds confiés à ses correspondants qu'un simple droit de créance, et vient au marc le franc en cas de faillite de son débiteur.

Malgré cette situation privilégiée, malgré également la solidité indiscutée des Kassenvereine, à qui toute opération bancaire et commerciale est interdite, les dirigeants de ces établissements devront cependant veiller à ce que leurs

avoirs titres chez leurs confrères n'atteignent pas, à la suite de différentes opérations de transfert, un montant particulièrement exagéré. Ils ne doivent pas perdre de vue que leur clientèle peut retirer des titres au moyen des chèques blancs. Il en est ainsi notamment lorsque, par suite des circonstances boursières, de nombreux achats sont faits sur les marchés allemands pour le compte de l'étranger. De telles opérations ne peuvent se liquider (le virement international des titres n'existant pas encore) que par des livraisons effectives de valeurs.

Si la pratique du virement évite l'énorme majorité des transports de titres, il faut recourir parfois à ce dernier moyen pour les soldes non compensés et devenus trop importants. Cette nécessité n'enlève d'ailleurs rien à l'efficacité économique du système de virement, ces transports représentant un volume insignifiant par rapport aux méthodes anciennes d'expédition des titres.

La création de Kassenvereine, tels que nous venons de les décrire, a été réalisée facilement dans les centres boursiers de grande et moyenne importance. Il ne faut pas se dissimuler cependant que l'installation et la mise en marche de tels organismes nécessitent des capitaux relativement importants. Outre les locaux indispensables pour le logement des services de direction et de comptabilité, il faut prévoir l'aménagement de chambres-fortes, de dimensions suffisantes pour recevoir les titres, et offrant aux déposants toutes garanties désirables de sécurité. Certaines villes, bien que désireuses de profiter des avantages de la compensation des titres, ne comptaient cependant pas dans leurs murs des banques assez importantes pour pouvoir supporter tous ces frais. Pour ces villes on décida de se contenter de Kassenvereine semblables à ceux que nous

avons décrits brièvement plus haut, et qui se borneraient à tenir une comptabilité sans recevoir aucun titre en dépôt, ceux-ci étant confiés à la Girobank de la grande ville la plus proche. Plus tard, lorsque les ressources des banquiers locaux le permettront, ces Kassenvereine comptables seront progressivement transformés en Kassenvereine normaux.

Grâce à cette souplesse d'organisation, les Kassenvereine interviennent directement ou indirectement dans l'ensemble des transactions allemandes de valeurs mobilières. Si l'on veut étudier la chaîne des adhérents on trouve en effet : le propriétaire de valeurs mobilières, la petite banque locale qui la première reçoit les titres dans un dépôt collectif, et le banquier provincial groupant les dépôts collectifs de plusieurs banquiers locaux. A ce moment, apparaît le Kassenverein qui est, suivant les cas, un simple Kassenverein de comptabilité, ou de dépôt réel de titres. Nous avons naturellement pris pour exemple le cas le plus compliqué. Les combinaisons peuvent varier avec facilité. On voit souvent le banquier local ou provincial déposer ses titres chez une grande banque adhérente à un Kassenverein. Souvent également le propriétaire des titres les remet directement à une de ces grandes banques, réduisant ainsi au minimum le nombre des intermédiaires. Nous n'avons insisté sur ce point que pour montrer la quantité d'antennes dont disposaient les Kassenvereine pour atteindre les porteurs de valeurs mobilières.

Cette souplesse a facilité dans de notables proportions le développement extrêmement rapide des Girobanken provinciales. L'accord de principe fut conclu en octobre 1926 entre les représentants des principales places boursières allemandes. Une association fut créée sous le nom d' « *Arbeitsgemeinschaft deutscher Effektengirobanken* » (Associa-

tion pour le développement des caisses de virements-titres en Allemagne). Au bout d'un an, à la fin de 1926 existaient déjà les Kassenvereine suivants (outre celui de Berlin) :

à Francfort : Frankfurter Bank,

à Cologne : Kölner Bank,

à Essen : Rheinische-Westfälische Kassenverein. A. G.
opérant la compensation des opérations sur titres de
12 villes,

à Dresde : Dresdner Bank.

L'année suivante apparurent les Kassenvereine de Hambourg, Munich, Stuttgart, Leipzig, Breslau, Hanover, Mannheim, etc...

En vertu du principe d'indépendance relative, dont nous avons expliqué la nécessité, chacun de ces Kassenvereine étant autonome, possédait au début son propre règlement. C'est ainsi que le Kassenverein de Francfort était géré par une banque importante de la place. Cet état de chose soulevait des difficultés, car les autres établissements de la place hésitaient à confier à un organisme dirigé par un de leurs confrères le secret de leurs opérations sur titres. Les efforts des promoteurs doivent donc tendre, une fois une densité suffisante des Kassenvereine obtenue, à développer l'uniformité de leur organisation pour parvenir à standardiser les opérations sur titres. Nous ne doutons pas qu'ils n'y arrivent d'ici quelques années.

§ 2

COMPTABILITÉ

Si la comptabilité des Effektenferngirobanken présente des particularités dignes d'être notées, par contre leurs

méthodes de conservation des titres ne diffèrent pas de celles que nous avons décrites plus haut. Nous jugeons donc inutile de revenir sur ce point.

Les chèques de transfert interurbains sont établis d'une seule frappe à la machine en un grand nombre d'exemplaires.

Un exemplaire reste chez le tireur, lui sert de double pour ses dossiers.

Un exemplaire est gardé par le Kassenverein à qui le chèque est envoyé pour visa.

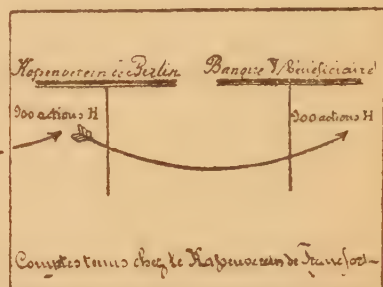
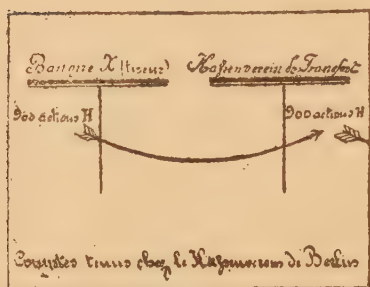
Un exemplaire demeure la propriété du Kassenverein de la ville du bénéficiaire.

Un exemplaire est finalement visé par ce dernier établissement et envoyé par ses soins au bénéficiaire du virement.

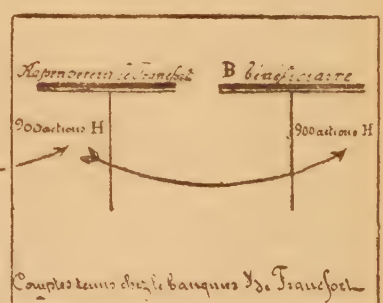
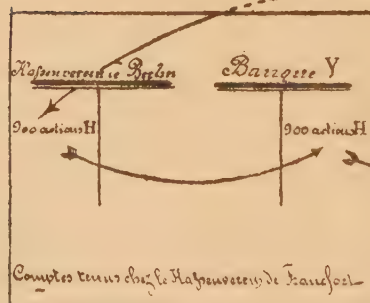
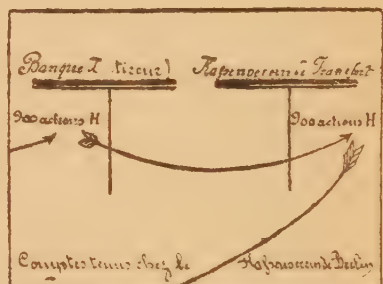
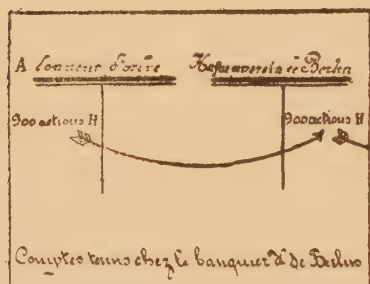
Le donneur d'ordre, les deux Kassenvereine intéressés et le bénéficiaire ont donc conservé trace de l'opération au moyen d'un document établi en une seule frappe. D'où économie de temps et surtout diminution des risques d'erreur. Les chèques étant d'ailleurs rédigés exclusivement par les banquiers donneurs d'ordres, il sera facile au Kassenverein de situer exactement les responsabilités en cas d'erreur.

Pour exprimer d'une manière pratique les quelques données théoriques que nous avons exposées plus haut sur la comptabilité des virements interurbains, nous avons réuni ci-joint les schémas de ces écritures.

1^{er} cas : Les opérations sur titres ont été conclues entre deux banquiers, X de Berlin, et Y de Francfort, et se régissent entre eux :



2^{ème} cas : Les opérations sur titres ont été conclues entre deux particuliers, A de Berlin, et B de Francfort, qui chargent du règlement leurs banquiers X et Y :



Pour suivre les fluctuations de leurs avoirs-titres chez les différents Kassenvereine, et pour connaître le montant des titres dont ils sont eux-mêmes comptables à la suite de virements interurbains, les dirigeants des Kassenvereine font établir par leurs services, à des dates fixées à l'avance, des états que l'on peut comparer aux situations de trésorerie-espèces d'une grande banque.

KASSENVEREIN DE BERLIN

Date _____ Désignation du Titre	Noms des Kassenvereine	MONTANTS DES SOLDES	
		Débiteurs	Créditeurs
Actions Hapag de 100 R. M	Francfort		10.400
	Hambourg	8.700	
	Essen	4.000	
	Karlsruhe		2.800
	Stuttgart	1.900	
	Dresde		4.100
Actions I. G. Farben Industrie	Essen		
	etc...		

Les chiffres créditeurs indiquent les titres virés par la Girobank de Berlin chez les autres Kassenvereine. Les soldes débiteurs représentent au contraire des transferts effectués en faveur de l'établissement berlinois. Outre l'importance comptable de ces états on conçoit leur intérêt au point de vue statistique ; ils permettent en effet de connaître l'activité et le sens du trafic titres de l'Allemagne.

Le total des soldes débiteurs devra naturellement être

comparé avec les existants correspondants dans les coffres du Kassenverein. Une trop grande disproportion entre les deux montants devra, nous l'avons vu, être évitée en prévision de retraits importants par voie de chèques blancs.

Etant donné la répartition des soldes-titres d'un Kassenverein entre les différents établissements similaires, comment pourra dorénavant être déterminée la part abstraite de co-propriété de chaque déposant au dépôt collectif ?

Pour résoudre ce problème le mieux est, croyons-nous, de prendre un exemple concret :

La Deutsche Bank et Disconto Gesellschaft achète par exemple 10 actions Phoenix à la Commerz und Privat Bank de Francfort, en la priant de la faire créditer de ce montant dans son compte titres au Kassenverein de Berlin. La Commerz et Privat Bank donne l'ordre au Kassenverein de Francfort, par chèque rouge, d'opérer ce transfert.

Le Kassenverein de Berlin se trouve crédité de 10 actions Phoenix dont il débite de conformité le Kassenverein de Francfort.

La Girobank de Berlin a donc obtenu un droit de co-propriété sur 10 actions Phoenix déposées à Francfort. Mais, et c'est là le nœud de toute l'opération, ses propres clients auront sur ces 10 actions les mêmes droits de co-propriété que sur celles déposées dans ses caves de Berlin. Autrement dit, les 10 actions de Francfort ne forment qu'un tout avec celles de Berlin.

Supposons qu'avant le transfert la situation du dépôt collectif « actions Phoenix » du Kassenverein de Berlin ait été la suivante :

Berliner Handelsgesellschaft	40
Dresdner Bank	30
Deutsche Bank et Disconto Gesell.	20

Les parts respectives sont de :

Berliner Handelsgesellschaft	40/90
Dresdner Bank	30/90
Deutsche Bank et Disconto Gesel.	20/90

Une fois le virement exécuté le dépôt collectif du Kas-
senverein de Berlin comprend au total $90 + 10 = 100$ actions
Phénix. Il se décompose toutefois en un dépôt de 90 actions
à Berlin et de 10 actions à Francfort.

La nouvelle répartition à établir donc comme suit :

Dépôt de Berlin

Berliner Handelsgesellschaft :	}	90 actions PHÉNIX
$\frac{40}{100}$ au lieu de $\frac{40}{90}$		
Dresdner Bank :		
$\frac{30}{100}$ au lieu de $\frac{30}{90}$		
Deutsche Bank & Disconto :		
$\frac{20+10}{100} = \frac{30}{100}$ au lieu de $\frac{20}{90}$		

Dépôt de Francfort

Berliner Handelsgesellschaft :	$\frac{40}{100}$	}	10 actions PHÉNIX
Dresdner Bank :	$\frac{30}{100}$		
Deutsche Bank & Disconto :	$\frac{30}{100}$		

Il semble, à première vue, que la Berliner Handelsgesellschaft et la Dresdner Bank aient été créditées l'une de

$\frac{40}{100}$, l'autre de $\frac{30}{100}$ en trop. Elles n'ont en effet aucun droit aux actions achetées à Francfort par la Deutsche Bank et Disconto Gesellschaft. Mais l'équilibre rompu en leur faveur par le compte de Francfort est rétabli automatiquement par le compte de Berlin où, comme nous venons de le voir, leur part est passée respectivement de $\frac{40}{90}$ et $\frac{30}{90}$ à $\frac{40}{100}$ et $\frac{30}{100}$.

En effet, en faisant les calculs nous obtenons bien :

Berliner Handelsgesell.	{	à Berlin 40/100 de 90 act. = 36	{	total : 40
		à Francfort 40/100 de 10 act. = 4		
Dresdner Bank	{	à Berlin 30/100 de 90 act. = 27	{	total : 30
		à Francfort 30/100 de 10 act. = 3		
Deutsche Bank et Disconto Gesell.	{	à Berlin 30/100 de 90 act. = 27	{	total : 30 au lieu de 20
		à Francfort 30/100 de 10 act. = 3		

Les divers déposants participent donc à chaque dépôt local pour une fraction qui correspond au rapport existant entre le nombre de titres qui leur reviennent, et le total des titres de même genre compris dans l'ensemble des autres dépôts locaux.

Les calculs qu'implique cette répartition, quelque peu difficiles à exposer, sont fort simples à réaliser dans la pratique.

CHAPITRE V

Exercice des droits afférents aux valeurs mobilières

Nous venons de préciser comment, dans le système de virement-titre, sont organisés les Dépôts Collectifs et comment s'exécutent les opérations de transfert. Il nous reste maintenant à étudier l'exercice des droits sociaux. Il ne suffit pas de faciliter à un actionnaire le dépôt de ses titres chez une Girobank, il faut en même temps lui permettre d'exercer aisément les droits suivants :

Droits de vote et de participation aux assemblées générales.

Droits au paiement des coupons.

Droits de préférence, en cas de souscription.

Droits attachés à l'ancienneté de la propriété (Altbefitz).

Et enfin certains droits spéciaux comme celui d'intenter une action en nullité contre les décisions du Conseil d'administration ou de l'assemblée générale.

§ 1

DROIT DE VOTE ET DE PARTICIPATION
AUX ASSEMBLÉES GÉNÉRALES

Rappelons brièvement comment, avec l'ancienne méthode de dépôt, était assuré l'exercice de ce droit :

Chaque Société désignait quelques établissements bancaires autorisés à recevoir en dépôt ses titres en vue des assemblées et à remettre en échange des cartes d'admission et de vote. Lorsque ces établissements disposaient de succursales dans toute l'Allemagne, celles-ci étaient naturellement autorisées également à recevoir des titres en dépôt. Mais dans la pratique, la banque désignée était souvent une banque d'affaires sans aucune succursale ce qui rendait la domiciliation encore plus difficile. Les actionnaires étaient obligés de sortir leurs titres des coffres où ils étaient conservés, pour les mettre à la disposition de ces établissements. Lorsque leurs actions étaient déposées chez un banquier autre que ceux désignés par la Société, il leur fallait donner un ordre de transfert.

Cette méthode présentait de sérieux inconvénients pour les banques : elle leur imposait des sorties de titres, des écritures et des pointages nombreux. Le transfert exposait les valeurs à des risques de vol et de perte qui, couvertes par des assurances, leur causaient néanmoins de sérieuses difficultés avec leurs clients. Les commissions perçues pour ces opérations de domiciliation ne les rembouraient ni des frais ni des risques. Les actionnaires avaient également à se plaindre de cet état de choses ; la perte de temps occasionnée par la passation de l'ordre de transfert au banquier

dépositaire ou par le retrait des coffres particuliers, la commission du banquier ou leurs frais de déplacement, rendaient onéreuse une opération pourtant fort simple. Dans la pratique, par négligence ou par économie, ils en étaient arrivé à ne plus exercer que rarement leur droit de vote. Les administrateurs avaient alors de grandes difficultés pour réunir les quorum exigés par la loi, et ils hésitaient souvent à réunir une assemblée extraordinaire dont l'utilité se faisait pourtant sentir. S'ils étaient malhonnêtes ils se réjouissaient d'un état de chose qui les débarrassait d'un contrôle souvent gênant.

A première vue il semblerait que la méthode des dépôts collectifs ne puisse pas apporter d'amélioration. Les titres sont en effet conservés sans aucune individualisation et les déposants n'ont plus droit à la propriété de certains titres déterminés, mais seulement à une part de co-propriété au Dépôt Collectif. Comment dans ce cas leur assurer un droit de vote ? On pouvait craindre que tout déposant désirant exercer ses droits fut dans l'obligation de retirer ses titres du *Kassenverein* pour les remettre, soit au siège de la Société, soit aux banques désignées par elle, ce qui aurait abouti à désagréger périodiquement le Dépôt Collectif, et à rétablir ces retraits effectifs que l'institution des *Giro-banken* a justement pour but d'empêcher.

Il n'en est rien cependant. Les *Kassenvereine* ont su tourner cette difficulté : ils ont réussi à se faire autoriser par les Sociétés à recevoir leurs titres en vue des assemblées générales.

Dès lors, rien de plus simple ; l'actionnaire dont les titres sont déposés, par l'intermédiaire d'une banque, dans un Dépôt Collectif et qui veut exercer son droit de vote, n'a qu'à faire part de son intention à son banquier. Celui-ci

avise à son tour le Kassenverein et le prie de lui délivrer une carte d'admission et de vote, établie au nom de son client.

Le Kassenverein vérifie d'abord si les titres correspondants sont bien inscrits au crédit du banquier sur ses livres. Puis, par une simple écriture comptable, il bloque dans ce compte un nombre d'actions correspondant à celui porté sur la carte. Cette mesure offre toute garantie aux Sociétés intéressées en les protégeant contre des octrois de cartes de vote injustifiés, et contre des retraits de titres habilement effectués, qui permettraient à des banquiers peu scrupuleux d'exercer deux fois un même droit de vote : une fois au moyen du certificat délivré par le Kassenverein, et une autre fois en apportant à l'assemblée les titres eux-mêmes.

Ces certificats sont ainsi rédigés :

N°.....	Date 19
Le Kassenverein de	
certifie que	<u>M. membre du Kassenverein</u>
	M. désigné par un membre du Kassenverein
lui a remis en dépôt	
et lui en donne acte pour exercice de son droit de vote à	
l'assemblée générale qui se tiendra le.....	
Les titres resteront bloqués jusqu'à la fin de cette assemblée	
générale, et le déposant n'en pourra disposer qu'après	
restitution du dit certificat.	
<i>Signature du KV.</i>	

Si la Société exige non seulement un certificat, mais encore les numéros des titres ainsi bloqués, rien ne sera plus facile au Kassenverein, grâce à ses listes numériques, que d'attribuer artificiellement à tout déposant qui lui en

fait la demande, la propriété momentanée de titres désignés par leurs numéros. Après l'assemblée générale, l'actionnaire retourne au Kassenverein le certificat qui lui a été délivré ; les titres débloqués retombent comme auparavant dans la masse du Dépôt Collectif.

Certaines Sociétés cependant, soit par routine soit pour toute autre raison, refusent encore de comprendre les Kassenvereine parmi les établissements dépositaires en vue des assemblées générales. La méthode autrefois adoptée par les Girobanken était alors la suivante : elles établissaient en faveur de leurs déposants des certificats libellés comme ci-dessus, en laissant le soin aux bénéficiaires de les faire tenir aux établissements chargés de la domiciliation. Ces derniers, sur le vu de ces certificats de blocage, remettaient alors aux actionnaires les cartes correspondantes d'admission et de vote.

Cette méthode fonctionna sans soulever aucune difficulté jusqu'en 1926. A cette époque le Tribunal du Reich décida que ces certificats de blocage n'avaient aucune valeur et que leurs porteurs n'avaient pas droit de vote. Se basant sur la loi régissant les Sociétés en Allemagne, le Tribunal exigea en effet la détention *matérielle* des titres par l'établissement délivrant la carte de vote. Il en était bien ainsi lorsque le Kassenverein était l'établissement domiciliataire, mais cette décision rendait sans valeur la remise à un autre établissement du certificat de blocage établi par le Kassenverein pour la délivrance de la carte de vote.

A la suite de cette jurisprudence, il fallut obtenir de la majorité des Sociétés qu'elles comprissent les Kassenvereine dans la liste des établissements admis à recevoir les titres en dépôt en vue des assemblées générales.

Un effort important de propagande fut accompli dans ce

sens par les Girobanken auprès des principales Sociétés anonymes. Elles ne se heurtèrent d'ailleurs pas, dans la plupart des cas, à une attitude défiante ou hostile de la part des administrateurs de ces Sociétés. L'organisation d'un système simplifié de participation aux assemblées générales n'a pas d'avantages que pour les banquiers ; les Sociétés et les actionnaires en profitent également :

Les Sociétés d'abord : la méthode que nous venons de décrire aura certainement pour effet d'augmenter dans des proportions considérables le nombre d'actions représentées aux assemblées générales. Ce n'est un secret pour personne que les administrateurs de Sociétés se heurtent à de graves difficultés pour réunir un quorum nécessaire lors des assemblées générales extraordinaires. Pour éviter des frais très importants de publicité et de jetons de présence, les administrateurs hésitent parfois à convoquer une assemblée extraordinaire dont l'intérêt bien compris de la Société commanderait cependant la réunion. Certains directeurs se plaignent souvent de l'indifférence des actionnaires envers leurs Sociétés. « Le chiffre seul des dividendes les intéresse, disent-ils, ils ne s'occupent de la marche des affaires qu'au moment de toucher leurs coupons ».

Une telle constatation amène souvent les administrateurs à considérer l'actionnaire non pas comme un associé, mais comme un ennemi à qui il faut abandonner le moins de profits possible.

Si la participation aux assemblées générales est rendue plus facile et moins onéreuse, on peut espérer un changement dans cette attitude, et la coopération, pour le plus grand bien de tous, de ces deux partis jusqu'ici opposés.

L'actionnaire est également mieux protégé contre les abus possibles de ses dépositaires. Lorsque les titres au

porteur étaient conservés dans les coffres des banquiers, la tentation était grande pour ces derniers de s'en servir pour assister aux assemblées générales et influencer sur des votes intéressants pour eux. Lorsque les titres seront déposés au Kassenverein, rien n'empêchera évidemment le banquier intermédiaire, s'il est malhonnête, de se faire délivrer une carte de vote en son nom, aux lieu et place de ses clients. Il hésitera cependant à agir de la sorte, sachant qu'une preuve, facile à produire, demeurera toujours dans les livres du Kassenverein.

Le danger d'un emploi abusif des titres par le banquier dépositaire était d'autant plus grand que nombre d'actionnaires, pour éviter des frais périodiques de transfert, avaient pris l'habitude de confier en permanence leurs titres chez les banques désignées respectivement comme établissements domiciliaires. Or, une telle désignation ne s'opère jamais au hasard et une Société choisit toujours, dans ce cas, la banque qui s'est occupée de l'émission de ses titres, et qui conserve donc un intérêt dans l'affaire. Cette méthode aboutissait à confier au banquier une forte quantité de titres de la Société dans laquelle il avait déjà un droit de regard. La tentation de transformer un droit de contrôle en un droit majoritaire était donc très forte. La concentration des titres au Kassenverein évitera ces pratiques discutables. Les actionnaires n'ont pas à craindre un pareil abus de la part des Girobanken. Celles-ci sont obligées par leurs statuts, comme nous l'avons vu, à ne se livrer à aucune activité bancaire. En outre, elles sont surveillées par un Conseil composé de membres représentant des intérêts tout à fait différents et même quelquefois opposés. On conçoit qu'une manœuvre frauduleuse au profit d'un seul bénéficiaire rencontrerait l'opposition im-

médiate des autres membres. D'ailleurs le Kassenverein n'est pas propriétaire des titres, mais seulement dépositaire; il ne peut, en aucun cas, émettre des certificats de blocage en sa faveur. Les droits de vote de l'actionnaire sont donc fortement protégés.

§ 2

DROIT AU PAIEMENT DES COUPONS

Les personnes qui ne sont pas au courant des opérations de banques se rendent difficilement compte des frais encourus par un établissement financier pour détacher les coupons des titres en dépôt. Dans chaque grande banque, au moment des échéances, une centaine d'employés sont occupés uniquement à découper sur chaque titre un rectangle de papier représentant le coupon en cours. Quel est d'autre part l'actionnaire qui ne s'est jamais indigné contre une méthode lui faisant perdre un temps précieux s'il voulait assurer lui-même cette tâche fastidieuse ? Outre le détachement matériel de ces coupons, il faut également se représenter les nombreuses écritures, les différents pointages (d'autant plus ardues que la dimension des coupons est restreinte) auxquels doivent se livrer les établissements soucieux de restreindre les risques de perte ou de vol. La commission perçue au client pour l'ensemble de ces opérations est souvent loin de couvrir les frais encourus.

Comment procéder à l'encaissement de coupons, pour des titres remis dans un Dépôt Collectif ? Là encore l'ingéniosité des banquiers allemands, rompant délibérément avec les usages pratiqués jusqu'alors, a permis de mettre sur pied un système remarquablement simple :

Tout Kassenverein connaît exactement le nombre de titres de chaque espèce à lui confiés, il peut donc préciser, lors de chaque paiement de coupons, le montant dû par la Société à ses déposants. Il lui suffira alors d'aviser la Société de cette échéance pour en obtenir le paiement. La somme ainsi reçue sera versée par ses soins à chacun de ses déposants proportionnellement à leurs avoirs respectifs. Tous ces règlements se feront naturellement par voie de chèque ou de virement sans déplacement matériel d'espèces. Le coupon sera donc encaissé avec le minimum de frais.

Le Kassenverein étant une sorte de « Trustee » et les Sociétés débitrices pouvant avoir toute confiance, tant dans sa gestion, que dans l'exactitude du chiffre de sa créance, aucun détachement matériel de coupons ne sera nécessaire. Après chaque échéance, et une fois le total des coupons encaissé, le Kassenverein considérera ipso facto tous les titres de cette Société reposant dans ses caisses comme « ex-coupon ». En cas de retrait ultérieur de ces titres au moyen de chèque blanc, le Kassenverein aura soin, avant livraison, d'annuler lui-même, sous sa propre responsabilité, les coupons déjà encaissés, mais adhérents encore au titre. De même après chaque échéance, il n'admettra au Dépôt Collectif que des titres ex-coupons.

Si toutefois les Sociétés, soit en vertu d'une clause de leurs statuts, soit par méfiance envers le Kassenverein, exigent des précisions avant d'admettre le chiffre déclaré par ce dernier, rien ne sera plus facile, au moyen des registres numériques, que d'indiquer d'une manière rigoureusement exacte les numéros des titres du Dépôt Collectif.

Avec ce système les feuilles de coupons deviennent parfaitement inutiles, et l'on peut admettre, dans un

proche avenir, l'existence de deux dépôts distincts : les titres mêmes demeureront dans les caves du Kassenverein, tandis que les feuilles de coupons seront confiées aux Sociétés débitrices, qui procéderont elles-mêmes à l'annulation des coupons à l'échéance, tout en payant leur montant, en bloc, aux différents Kassenvereine.

Lorsque les titres déposés par les banquiers au Kassenverein ne sont pas leur propriété mais bien celle de leurs clients, le règlement des coupons s'opère de la même manière. Une fois crédité en comptes espèces par les soins du Kassenverein, le banquier, en se basant sur les données fournies par ses propres livres, crédite à son tour chacun de ses clients, proportionnellement au nombre de titres possédés par eux. Tout se règle dorénavant, on le voit, par des écritures en compte sans aucun déplacement matériel de coupons.

Outre l'économie réalisée par les porteurs de valeurs mobilières sur la réduction des commissions perçues à cette occasion par les banquiers, un autre avantage de cette méthode est le suivant : chaque année des montants considérables dûs par les Sociétés à leurs actionnaires ne sont pas perçus par oubli ou par négligence. Au bout d'un délai assez court (5 ans en France) ces coupons sont frappés de prescription et ne peuvent plus être encaissés par les bénéficiaires. Ces pertes seront dorénavant évitées puisque, pour tous les titres remis en Dépôt collectif (et ils constitueront l'énorme majorité) le Kassenverein se chargera automatiquement de ces encaissements.

Après détachement du dernier coupon, le Kassenverein s'occupe aussi du renouvellement des feuilles de coupons (sauf lorsque ces feuilles sont conservées, comme nous l'avons indiqué, par les Sociétés débitrices). L'article 5 du

règlement de la Bank des Kassenvereine de Berlin prévoit :
« Le Kassenverein s'occupe du renouvellement des feuilles de coupons pour les titres déposés dans ses caisses lorsque ces feuilles peuvent être obtenues à Berlin. En cas de perception de frais par la Société débitrice, ils seront répartis par les soins du Kassenverein entre les membres du Dépôt Collectif au prorata de leurs avoirs. Le Kassenverein ne percevra aucune commission pour ses peines et soins.

Le Kassenverein ne s'occupe pas du renouvellement des feuilles de coupons lorsqu'elles ne peuvent être obtenues à Berlin. Dans ce cas, il remettra les talons aux intéressés contre reçu, si toutefois les intéressés ne préfèrent pas retirer leurs titres du dépôt au moyen d'un chèque blanc. Ce reçu devra comporter engagement pour le signataire de se procurer le plus rapidement possible les nouvelles feuilles et de les remettre au Kassenverein contre restitution de la quittance. Pendant ce laps de temps les titres restés en dépôt sans talon ne peuvent faire l'objet d'aucune disposition soit par chèque rouge, soit par chèque vert ».

§ 3

DROIT DE PRÉFÉRENCE

Fréquemment, lors d'une émission d'une nouvelle série de titres ou d'une augmentation de capital, une Société accorde à ses anciens actionnaires un droit de préférence, à titre irréductible ou non. Le problème se pose de protéger l'exercice de ces droits lorsque les titres anciens reposent au Dépôt Collectif. Deux cas peuvent se présenter :

Ou bien l'actionnaire exerce son droit de préférence et souscrit à la nouvelle émission.

Ou bien il renonce à ce droit et cherche alors à le négocier.

a) *L'actionnaire exerce son droit de préférence.* — Il avise son banquier de cette décision et celui-ci communique cette demande au Kassenverein après vérification de l'avoir-titres correspondant. Il lui est remis un certificat de dépôt, semblable à celui en usage pour l'admission aux assemblées générales. La souscription du client est alors adressée par les soins du banquier à la Société intéressée accompagnée de ce certificat. Les titres ainsi acquis lui sont crédités en compte, lors de leur émission. Les titres anciens qui avaient été bloqués par les soins du Kassenverein pendant toute la durée de l'exercice de ce droit, sont automatiquement libérés à l'expiration de ce délai.

b) *L'actionnaire renonce à exercer son droit de préférence.* — Dans ce cas, le certificat constatant ce droit est établi non plus à son nom mais au porteur. Si l'actionnaire en trouve acquéreur, soit par ses propres moyens, soit par l'intermédiaire de son banquier ou d'un agent de change, le certificat est remis à l'acheteur qui se charge de le faire tenir à la Société accompagné de sa souscription.

§ 4

DROIT ATTACHÉ A L'ANCIENNETÉ DE LA PROPRIÉTÉ DES TITRES (ALTBESITZ)

La question de l'Altbesitz (mot à mot de la « possession ancienne ») a eu une très grande importance en Allemagne

après la guerre. Une fois la faillite du mark accomplie, le gouvernement allemand prenant en considération la situation des petits rentiers qui avaient acheté des titres d'Etat sur la base du Mark or et qui allaient être complètement ruinés, décida de leur attribuer à titre de compensation des titres spéciaux amortissables partiellement.

Pour obtenir ces titres il fallait prouver que les rentes d'Etat avaient été achetées avant le commencement de la débâcle du mark. Beaucoup de porteurs de valeurs mobilières hésitaient donc à les confier aux Dépôts Collectifs, de crainte, s'il leur fallait plus tard prouver également pour ces titres l'ancienneté de la propriété, que cette preuve ne devint impossible faute d'individualisation des titres.

La preuve de la durée de la possession ne pouvait s'effectuer, d'après l'opinion générale, qu'au moyen des *numéros* portés sur les bordereaux d'achat des titres. C'était là une erreur. La loi n'exige pas une preuve si rigoureuse. Il suffit à l'intéressé de démontrer qu'il est resté créancier, depuis la date fixée et d'une manière ininterrompue d'une quantité donnée de titres.

Titulaire HERMANN.... Kassenverein de

6 %. DEUTSCHE REICHSANLEIHE					
14 octobre 1921	retrait	Mk. 3.000	8 septembre 1916	dépôt	Mk. 3.000
			2 février 1920	transfert	Mk. 3.000
31 décembre 1926	solde	Mk. 3.000			
		Mk. 6.000			Mk. 6.000

Dans l'exemple ci-dessus la preuve de la possession de 3.000 titres 6 % Deutsche Reichsanleihe de 1916 à 1926 est acquise au titulaire du compte H, même si la vente intervenue le 14 octobre 1921 avait porté sur les titres achetés en 1916 et non sur ceux acquis en 1920. Le seul fait que H ait été créancier sans interruption de 1916 à 1926 de 3.000 titres, suffit aux yeux de la loi pour lui assurer la preuve de « l'Altbesitz ».

L'organisation du Kassenverein, bien loin de rendre plus ardue l'administration de cette preuve, la facilite au contraire, mettant à la disposition du propriétaire de valeurs mobilières des livres comptables parfaitement tenus, et d'une consultation aisée.

§ 5

DROITS SPÉCIAUX

Ces droits sont pour la plupart réservés par la loi aux actionnaires pour assurer par une action en justice la défense de leurs intérêts qu'ils jugent lésés par la majorité.

C'est ainsi que l'art. 271 H. G. B. (1) permet dans certains cas à l'actionnaire lésé de demander en justice l'annulation d'une décision de l'assemblée générale, ou de l'assemblée générale toute entière. Suivant les cas il lui faut prouver la possession pendant toute la durée du procès d'une action ou du vingtième du capital social de cette Société.

(1) H. G. B. = Handelsgesetzbuch = Code de Commerce.

B. G. B. = Bürgerlichesgesetzbuch = Code Civil.

Z. P. O. = Zivilprozessordnung = Code de Procédure Civile.

Par les procédés de blocage en compte et d'individualisation des titres que nous venons de décrire, il sera facile au Kassenverein de fournir cette preuve à ce déposant.

De même certains droits dits « fondamentaux » sont quelquefois réservés par une clause des statuts de la Société aux actionnaires pouvant prouver la possession ininterrompue d'un certain nombre de titres pendant un délai fixé. Une simple consultation du compte dépôt permettra d'établir ce droit.

Enfin l'art. 266 H. G. B. permet de demander l'examen des comptes de la Société par un expert (Revisor) nommé par le Tribunal. Le plaignant ne peut introduire en justice une telle action que s'il peut justifier sa qualité d'actionnaire depuis au moins six mois. Cette exigence n'a rien de surprenant et nous ne la mentionnerions que pour mémoire si elle n'avait pas donné lieu à une discussion juridique assez intéressante. L'art 266 exige en effet du demandeur la preuve qu'il soit « *propriétaire des actions* » depuis six mois au moins. Cette preuve serait facile à produire par les moyens que nous avons exposés, mais certains auteurs ont prétendu que ces méthodes ne pouvaient s'appliquer dans ce cas. Ils ont fait remarquer en effet que les déposants à un Sammeldepot n'étaient pas propriétaires au sens strict du mot mais bien *co-propriétaires* (2) ce qui ne suffirait pas aux yeux de la loi. L'action tendant à faire nommer un « revisor » serait donc refusée aux actionnaires dont les titres seraient confiés au Kassenverein.

Si l'on s'en tient à l'application littérale du texte de la loi, cette objection ne manque pas d'une certaine logique. Mais, comme l'ont fait observer certains juristes, le Code de

(2) cf. infra pages 93 et suivantes.

Commerce, comme le Code Civil, emploient souvent le mot propriété (Besitz) non comme terme technique mais dans son sens populaire signifiant « avoir » (cf H.G.B. art. 31 et B.G.B. art. 239). Dans la partie du Code de Commerce réservée aux droits des actionnaires ce mot est employé souvent dans ce dernier sens (H.G.B. art. 209-230-252-327). Pourquoi lui donner dans l'art. 266 une interprétation aussi stricte, que rien ne justifie. Il existe d'ailleurs en allemand un mot spécial pour opposer la propriété individuelle (Alleinbesitz) à la co-propriété (Mitbesitz). Si les législateurs avaient eu l'intention d'exclure formellement les co-propriétaires ils n'auraient pas manqué d'insérer ce mot dans la rédaction de l'art. 266.

L'examen des travaux préparatoires nous confirme d'ailleurs dans cette opinion. La condition d'une possession de six mois a été introduite dans le texte de la loi par la 9^e commission pour empêcher qu'il ne soit fait un mauvais usage du droit de demander la nomination d'un « Revisor ». Le législateur a voulu ainsi obliger le demandeur à prouver qu'il porte intérêt depuis assez longtemps à la Société, et qu'il n'engage pas cette action au moyen de titres achetés ou empruntés à la hâte, dans un but spéculatif. La demande de nomination d'experts produit généralement une baisse à la Bourse, que certains spécialistes ont tôt fait d'exploiter.

Bien loin d'être transgressées les prescriptions de la loi sont beaucoup mieux respectées avec l'institution du Dépôt Collectif qu'avec l'usage du dépôt individuel. En effet, dans cette dernière situation il est possible au demandeur de se faire prêter ou remettre en gage des titres six mois avant l'introduction de l'instance. Les conditions exigées par la loi sont remplies, mais pas le but visé par le légis-

lateur, car le détenteur de titres empruntés ne porte pas un intérêt réel à la Société.

Avec le Dépôt Collectif une telle manière d'agir est rendue impossible. La mise en gage au moyen d'un chèque vert ne suffit pas pour attribuer la propriété au créancier gagiste. La trace de l'opération restant au Kassenverein, il lui sera impossible même s'il est en possession des actions de se faire passer pour propriétaire. Il faut pour cela que les titres lui aient été transférés au moyen d'un chèque blanc ou rouge.

La majorité des auteurs admet d'ailleurs, sur la base de ces arguments, que la co-propriété d'un dépôt collectif suffit pour l'exercice de l'action prévue par l'art 266 H.G.B. Aucune difficulté n'a jusqu'ici, à notre connaissance, été soulevée de ce fait devant un Tribunal allemand.

CHAPITRE VI

Comparaison entre la Méthode de Dépôt Individuel et celle du Dépôt Collectif

Nous nous sommes efforcés au cours de cette description des Kassenvereine et de leurs méthodes, d'en préciser tous les avantages chaque fois que l'occasion se présentait. Nous avons également procédé, dans la mesure du possible, à des comparaisons entre ce nouveau système et les habitudes pratiquées jusqu'ici. Nous jugeons néanmoins utile de résumer dans un même chapitre tous les avantages des Girobanken pour bien dégager l'importance de leur rôle économique.

Toutes les personnes participant directement ou par intermédiaire au fonctionnement des Girobanken en retirent des bénéfices que nous allons essayer de préciser :

§ 1

AVANTAGES POUR LES BANQUIERS

Le règlement par virements des opérations sur titres permet aux banquiers de réduire dans des proportions intéressantes leurs frais :

de personnel	{ d'exécution : manipulateurs, comptables, détacheurs de coupons, etc. de contrôle : vérificateurs, chefs de service, etc.
de loyers	{ la conservation des titres est désormais assurée par les Girobanken. Les locaux spéciaux où étaient entreposés autrefois les valeurs mobilières appartenant à la clientèle, deviennent désormais inutiles.
d'assurance	{ contre l'incendie des dépôts-titres ; contre le vol des titres à la " conservation " ou pendant l'un des nombreux transports nécessaires autrefois ; contre la perte des titres, soit par négligence d'employé, soit par force majeure.
	{ Ces frais étaient particulièrement élevés lorsque les titres devaient être envoyés en province, ce qui se produisait quotidiennement.

d'emballage des titres dans des enveloppes spéciales.

d'expédition	{ les sections d'expédition et de réception postales sont réduites, sinon supprimées.
--------------	---

Outre les gains de temps et les économies réalisées par la suppression du transfert matériel des titres, les banquiers voient, grâce à cette organisation, se simplifier considérablement des opérations qui étaient jusqu'ici une source d'ennuis. C'est ainsi que le détachement des coupons et

leur encaissement, le dépôt des titres en vue des assemblées générales, l'exercice des droits de préférence, sont aujourd'hui considérablement facilités à l'aide des Girobanken.

Un autre avantage tient plus particulièrement aux usages boursiers allemands ; nombre de Sociétés émettent en effet des titres d'une très faible valeur, allant même jusqu'à 20 marks, et la clientèle passe souvent des ordres brisés dont l'exécution rendait indispensable un transfert matériel de titres très onéreux. Un tel inconvénient disparaît naturellement avec la méthode des virements de compte à compte.

Des observations faites à Berlin après la mise en vigueur du système des Kassenvereine, il ressort qu'une opération d'entrée nécessite quatre ou cinq fois moins de besogne qu'avec l'ancienne méthode. Pour une opération de sortie le coefficient est de 2,5. Dans ce calcul il n'a même pas été tenu compte du fait que l'organisation des Girobanken se prête remarquablement à l'emploi de machines comptables.

M. Joachimsohn, Directeur de la Deutsche Bank, estime d'une façon très modérée que le nouveau système permet de réaliser une économie de personnel d'au moins 50 %.

§ 2

AVANTAGES POUR LES SOCIÉTÉS ÉMETTRICES

Les banquiers ne sont pas seuls à tirer des avantages des Kassenvereine. Les Sociétés dont les titres sont dorénavant conservés au Dépôt Collectif en profitent également.

Nous avons vu, dans le chapitre précédent (cf page 72) quelles facilités nouvelles les administrateurs pouvaient en

attendre pour la réunion de leurs assemblées générales extraordinaires. Sans nous faire trop d'illusion sur les possibilités d'une coopération plus intime entre actionnaires et administrateurs, nous pouvons toutefois espérer une augmentation du nombre d'actionnaires s'intéressant d'une manière suivie à la marche de la Société. La carte de vote sera en effet délivrée sur simple demande au banquier intermédiaire sans perception de frais abusifs.

La concentration des titres d'une même Société dans un même Dépôt Collectif a déjà permis de découvrir des valeurs portant les mêmes numéros et de dépister ainsi des faux, toujours préjudiciables aux intérêts de la Société.

En outre, certains avantages d'ordre boursier ne sont pas sans intérêt : la facilité accrue des transactions sur les titres ne manquera pas d'amener à la Bourse une nouvelle couche d'acheteurs que rebutaient jusqu'ici des commissions exagérées, des formalités compliquées et des droits de garde trop élevés. Les titres pourront donc jouir d'un marché plus étendu, plus varié et moins sujet par conséquent à des fluctuations provoquées par des professionnels.

Les bénéfices de cette méthode iront pour une grande part aux titres des Sociétés provinciales. Il existe en Allemagne de nombreuses Sociétés de bon standing dont les titres ne sont cotés qu'à la Bourse de la province où elles sont établies. L'achat de telles valeurs rebutait jusqu'ici les capitalistes des autres villes craignant les difficultés et les risques du transport, ou l'importance des droits de garde perçus par les banquiers de province. Avec l'organisation des *Ferngirobanken*, l'achat ou la vente d'un titre sur une Bourse provinciale ne reviendra guère plus cher et sera exécuté aussi rapidement qu'un ordre sur la place de Berlin.

Les Sociétés de moyenne importance disposeront donc d'un public d'acheteurs considérablement élargi, ce qui leur permettra le cas échéant, de trouver plus facilement des capitaux nouveaux.

§ 3

AVANTAGES POUR LES INTERMÉDIAIRES

Les agents de change et tous les intermédiaires qui, en Allemagne, s'occupent de l'achat et de la vente de titres pour le compte de leur clientèle s'étaient au début inquiétés de l'adoption des méthodes de virement. Ils craignaient, disaient-ils, que leur intervention ne devint dorénavant inutile, les opérations se réglant directement entre les banques et leurs clients respectifs.

Cette opinion ne pouvait provenir que d'une mauvaise compréhension des méthodes employées par les *Kassenvereine*. Ces organismes ne visent qu'à faciliter le règlement des opérations sur titres, et ne s'occupent pas de la manière dont elles sont conclues. Le rôle des agents de change et des différents intermédiaires n'est en rien modifié. Comme auparavant, ils opèrent comme courtiers chargés de centraliser, et de faire coïncider les offres et les demandes. Ces transferts de titres se règlent dorénavant par virements, mais les courtages et les impôts sont liquidés comme par le passé, leur montant ne se trouvant nullement modifié.

Bien au contraire, la plus grande facilité offerte au public pour le règlement des opérations sur titres ne manquera pas d'augmenter dans une notable proportion le nombre d'ordres de Bourse, et aura d'heureuses conséquences sur

l'activité des intermédiaires. Les banquiers n'ignorent pas qu'une diminution de commission, fut-elle faible, amène généralement une recrudescence du nombre des ordres. Nous avons déjà vu que la continuation des anciennes méthodes aurait forcé les banquiers à augmenter considérablement les droits perçus sur les opérations de titres, augmentation qui n'aurait pas manqué de paralyser les transactions boursières. Le système des Kassenvereine non seulement écarte ce grave péril, mais diminue notablement les commissions en augmentant la rapidité de règlement. Les délais de livraison peuvent être considérablement réduits ce qui présente une importance certaine, les titres étant, économiquement parlant, absolument inactifs pendant ce laps de temps.

Cette diminution des frais permet en outre le développement des affaires d'arbitrage-titres entre les différentes Bourses. Une livraison rapide au moyen de chèques rouges permet aux arbitragistes de recouvrer quelques jours plus tôt les fonds engagés dans l'opération. Les différences de cours entre deux places étant généralement très faibles, une diminution des intérêts perdus sur les sommes employées facilite beaucoup la conclusion d'opérations de ce genre.

§ 4

AVANTAGES POUR LA CLIENTÈLE

Ces avantages, pour être étudiés en dernier, n'en sont pas moins très appréciables.

Le capitaliste, non spécialisé dans les questions bancaires était forcé, faute de connaissances techniques ou de temps

suffisant pour suivre les communiqués financiers, de remettre ses valeurs en garde chez un banquier. Ce dernier lui prélevait des commissions très élevées, qui diminuaient dans de sérieuses proportions le montant des dividendes. Au moment de l'introduction du système de virement, ces droits de garde étaient d'ailleurs sur le point d'être notablement augmentés.

Avec la nouvelle méthode, les titres sont concentrés chez les Kassenvereine où ils peuvent être conservés dans des conditions beaucoup plus avantageuses pour leurs propriétaires. Grâce aux ententes conclues avec les Sociétés débitrices, ces Kassenvereine sont à même d'encaisser les coupons avec le minimum de frais.

Indépendamment de ces opérations de garde, l'existence de Dépôts Collectifs facilite beaucoup le règlement des opérations d'achat et de vente. La suppression de tout déplacement matériel des titres permet aux banquiers de réduire leurs commissions dans de notables proportions. Mêmes avantages, nous l'avons vu, pour l'exercice des droits de vote ou des droits de préférence.

Le secret des transactions réglées par l'intermédiaire des Girobanken est assuré d'une manière absolue par le principe même de leur comptabilité. Les propriétaires de valeurs mobilières ne participent au Dépôt Collectif que par l'intermédiaire de leur banquier. Les employés des Kassenvereine inscrivant les débits ou crédits en compte-titres ne connaissent que les titulaires et ignorent les donneurs d'ordres ou les bénéficiaires réels. L'indiscrétion, si indiscrétion il y a, ne peut provenir que d'un employé du banquier. Le risque est donc en principe le même avec la nouvelle méthode qu'avec l'ancienne ; mais en pratique, il est considérablement diminué par suite du faible nombre

d'employés s'occupant dorénavant du service-titres d'une banque. Si une divulgation vient malgré tout à se produire, le coupable sera plus facile à découvrir.

Quant à la sécurité juridique des adhérents directs ou indirects à un Dépôt Collectif et à la protection légale de leurs droits, ce problème beaucoup trop important pour être traité dans ce paragraphe, sera étudié dans un chapitre spécial (1).

Pour résumer sous une forme aussi claire que possible les simplifications pratiques apportées par l'introduction de la nouvelle méthode, nous avons repris dans le tableau ci-dessous les opérations nécessitées par une simple vente de titres entre deux clients domiciliés dans la même ville, avec l'ancienne et avec la nouvelle méthode.

ANCIENNE MÉTHODE	NOUVELLE ORGANISATION
1. Sur la vue de l'avis d'exécution envoyé par le service de la Bourse, la section de sortie des titres établit un bon de sortie, et le transmet à la section conservation.	1. L'avis d'exécution sert de base à toute la série d'opérations.
2. La section conservation sort les titres du dossier du vendeur, se fait donner un reçu, et les remet à la section sortie.	2. —
3. La section sortie inscrit les numéros des titres sur la facture envoyée à l'acheteur.	3. —

(1) cf. *Infra* page 93.

ANCIENNE MÉTHODE	NOUVELLE ORGANISATION
4. La section sortie inscrit les numéros des titres sur le registre numérique. 5. Les titres sont remis à la section d'expédition postale qui, après emballage et assurance, les fait tenir à la banque de l'acheteur. 6. La banque de l'acheteur vérifie minutieusement les titres (numéros, montant, nombre, coupons, etc...) 7. Elle les inscrit sur son registre numérique. 8. Elle les inscrit sur ses livres d'entrée. 9. Elle procède à l'emballage des titres en vue de la conservation, en inscrivant sur les étiquettes les numéros des titres et le nom du client. 10. La section entrée remet les titres contre reçu à la section conservation. 11. La section conservation procède à un nouveau pointage. 12. Elle range les titres dans le dossier du client. 13. La section correspondance avise le client de cette opération.	4. Le service titres rédige un chèque rouge sur le Kassenschein à l'ordre de la banque de l'acheteur, y joint sa facture et... 5. ...envoie le tout au Kassenschein, qui opère le transfert sur ses livres, et avise la banque bénéficiaire. 6. — 7. — 8. Le service titres de la banque bénéficiaire note le crédit. 9. — 10. — 11. — 12. — 13. La banque crédite, sous avis, le compte-titres de son client.

CHAPITRE VII

Le Statut Juridique du Dépôt Collectif

Aussi paradoxal que cela puisse paraître, ce n'est pas l'installation pratique des Kassenvereine et du système de virement titres qui causa le plus de soucis aux banquiers allemands. L'étude juridique de cette méthode dut être également entreprise, et les spécialistes se heurtèrent à de grandes difficultés.

Deux problèmes principaux se posaient, dont la solution devait être donnée rapidement et d'une manière aussi précise que possible.

1° Tout d'abord déterminer les caractères juridiques du
Dépôt Collectif :

A institution nouvelle, jurisprudence nouvelle.

Qu'était-ce, légalement parlant, qu'un Dépôt Collectif ?

Quels étaient les rapports des déposants entre eux ?

Quels liens avaient-ils avec les Kassenvereine ?

L'examen de ces questions fait l'objet de ce chapitre.

2° Une fois ce problème résolu, il fallait préciser comment la pratique des virements de titres et l'institution des Girobanken se conciliaient avec la loi allemande réglant les modalités des dépôts de titres.

Nous étudierons ce point dans le chapitre suivant.

Comme il se produit toujours lorsqu'on modifie les habitudes du public et que l'on essaye de lui faire adopter des procédés nouveaux et simplifiés, l'usage du virement-titre ne s'implanta pas en Allemagne sans une vive résistance.

Outre la crainte routinière du bouleversement des usages, un nombre important de propriétaires de titres craignait, en les remettant à des Dépôts Collectifs, de sacrifier une partie de leurs droits. L'expression de « Dépôt Collectif » les effrayait. Collectivité s'opposait à individu, et ils se voyaient déjà soumis à des décisions d'une majorité, au détriment peut-être de leurs propres intérêts.

Il était donc nécessaire de les rassurer en leur démontrant qu'au point de vue juridique le Dépôt Collectif respectait entièrement les droits des déposants.

Plusieurs juristes allemands s'employèrent activement à cette tâche. Parmi eux nous pouvons citer surtout les noms du D^r Georg Opitz et celui du D^r Hans Schultz. Dans la bibliographie insérée à la fin de ce volume, nos lecteurs trouveront l'indication des principales études qui furent faites sur ce point par ces deux légistes et par d'autres de leurs confrères. Ces études sont toujours très fouillées et contiennent souvent d'ingénieuses théories.

Pour dire vrai, il nous semble parfois que leurs auteurs procèdent plus par affirmation que par déduction ; cela vient peut-être de ce qu'il ne faut pas étudier le droit allemand avec l'intransigeante logique à laquelle le droit latin nous a habitués.

Ces théories n'ont pas encore reçu, à notre connaissance, la sanction de la jurisprudence. Il est toutefois rassurant de se rappeler toute l'importance économique et sociale des Kassenvereine. Nous ne pensons pas que, pour une

simple différence de doctrine, un Tribunal allemand irait entraver le fonctionnement d'un système ayant fait largement ses preuves au point de vue pratique. Si, par hasard, il en était ainsi, le législateur ne manquerait pas alors d'intervenir en faveur des Girobanken. Les déposants n'ont donc, dans la pratique, aucun danger à redouter.

Tous les auteurs allemands ayant procédé à l'étude du Dépôt Collectif ont été d'accord sur le point suivant : à partir du moment où un titre est remis à un Dépôt Collectif il perd son individualité. Les valeurs deviennent des choses fongibles. Comme nous l'avons exposé plus haut, le déposant n'est plus fondé à réclamer la restitution du titre qu'il a remis, mais bien d'un titre semblable. On peut même dire, en se basant sur les principes de comptabilité que nous avons décrits, qu'un déposant n'a plus droit qu'à une *quote-part* du Dépôt Collectif, *quote-part* exprimée par une fraction dont le numérateur est égal au nombre de titres par lui déposés et le dénominateur au total des titres de cette espèce en dépôt. Les dirigeants des Kassenvereine ont si bien compris l'importance de ce point, qu'ils l'ont mentionné expressément dans l'autorisation à signer par le client en cas de remise à un Dépôt Collectif. La banque du Kassenverein de Berlin a poussé la précaution jusqu'à insérer dans son règlement un passage ainsi conçu :

Art. 7 : « Les titres remis en dépôt ne seront pas conser-
« vés les uns séparés des autres. Ils seront réunis à l'en-
« semble des titres de même espèce déjà déposés. Les dé-
« posants renoncent donc, par cela même, au droit de ré-
« clamer des numéros déterminés. »

Dans ces conditions, on comprendra fort bien que le déposant ne pouvait plus être considéré comme ayant un droit de propriété, au sens juridique du mot, sur ses titres.

D'autre part, on ne pouvait admettre, sans exposer tout le système à un échec, qu'il s'agissait là d'un simple droit de créance comme dans le cas d'un dépôt irrégulier (d'un dépôt d'espèces par exemple). Ce n'était ni la volonté ni l'intérêt des parties. Quelle était donc la situation des déposants ? Quelle était la définition juridique du Dépôt Collectif ?

Le problème présentant une grande importance économique, nombreuses furent les solutions proposées.

Certains voulaient reconnaître à chaque dépôt juridique une personnalité morale, le considérer comme une Société ou une association formée entre les différents déposants. D'autres, au contraire, y voyaient toutes les caractéristiques de l'indivision et déclaraient cette organisation impraticable. D'autres enfin, se basant sur le fait que les titres devenaient des choses fongibles, voulaient traiter les Dépôts Collectifs comme des communautés par quote-parts (*Gemeinschaft nach Bruchteilen*) conformément aux articles 741 et suivants B. G. B. et 419 H. G. B.

Nous jugeons toutefois inutile d'entrer dans le détail de ces discussions et de répéter par le menu tous les arguments invoqués par les différents auteurs. Ce ne serait plus qu'un problème d'école car la grande majorité des juristes s'est rangée à l'opinion que nous allons exposer :

Tout propriétaire qui a donné l'autorisation de remettre ses titres au Dépôt Collectif, serait soumis aux prescriptions de l'art. 947 parag. 1 du Code Civil allemand ainsi conçu :

« Lorsque des objets mobiliers sont réunis de manière
« à devenir partie intégrante d'un tout, ceux qui en étaient
« jusqu'ici propriétaires deviendront co-propriétaires et les

« parts seront fixées d'après la valeur qu'avaient respectivement les objets au moment de leur réunion. »

Le droit de propriété serait donc, de par cet article, transformé en un droit de co-propriété.

Examinons si, au point de vue juridique, cette application de l'article 947, parag. 1 B. G. B. peut se justifier.

Un examen rapide du texte permet de distinguer les deux conditions fixées par la loi pour l'origine de cette co-propriété. Il faut :

- 1° qu'il y ait *réunion d'objets mobiliers* ;
- 2° que cette réunion soit opérée de manière que les objets fassent *partie intégrante d'un tout*.

La première condition est sans aucun doute remplie. Les titres sont des objets mobiliers par excellence, et nous avons vu qu'ils étaient réunis matériellement par paquets de même espèce sans indication de noms de propriétaires et sans affectation de numéros à chaque déposant.

Peut-on dire alors qu'ils forment « partie intégrante » d'un tout ? La définition de la partie intégrante serait bien difficile à obtenir si l'art. 948 parag. 2 ne venait pas à notre secours. D'après cet article, deux objets sont réputés inséparables, *quand leur séparation ne peut se faire qu'avec des frais hors de proportion avec leur valeur propre*.

Une discussion n'a pas manqué de s'engager sur cette base. En cas de Dépôt Collectif, la séparation des titres par propriétaire entraînerait-elle des frais « hors de proportion » avec la valeur des dits titres.

Quels seraient ces frais ? Ce seraient ceux occasionnés par le travail des employés des Kassenvereine occupés à répartir tous les titres conservés dans les chambres-fortes entre leurs différents propriétaires et à noter pour chacun

les numéros correspondants. Ces frais peuvent, à notre avis, être qualifiés de disproportionnés, le Kassenverein se bornant à classer les valeurs par espèces et les centralisant pour toute une province, on se représente facilement le déplacement de la montagne de papiers qu'imposerait la recherche d'un seul titre désigné par son numéro. Pour peu que la valeur nominale de ce titre soit très faible, comme cela arrive souvent en Allemagne, on voit qu'il y a lieu de parler de frais exagérés de séparation.

En admettant même que le Kassenverein soit (pour éviter les vols et surveiller les oppositions) obligé de tenir un registre numérique permettant de déterminer dans quel paquet se trouve un titre désigné par un numéro, on pourrait encore tenir les frais de séparation pour exagérés. En effet, par une mesure de prudence facile à concevoir, les titres sont conservés dans des locaux indépendants de ceux où sont emmagasinées les feuilles de coupons. Certains Kassenvereine, pour limiter les risques d'incendie, ont même installé ces dépôts dans deux immeubles complètement séparés. Les valeurs sont en outre enfermées dans des paquets ficelés et plombés. Pour trouver un seul titre il faut donc se livrer à deux recherches différentes : déterminer d'abord au moyen de la liste numérique où se trouve la valeur demandée, dans quel immeuble, dans quelle cave, dans quel paquet ; se rendre dans le bâtiment, ouvrir les caves, chercher le paquet, le déplomber, déterminer le titre, refermer le paquet, le replomber, etc....

Une fois le titre lui-même retrouvé, il faut recommencer toute une série d'opérations pour la feuille de coupons. On ne pourrait d'ailleurs charger de ce genre de travail que des employés spécialisés et dans lesquels on aurait toute confiance. La moindre erreur pourrait fausser toute l'orga-

nisation du Kassenverein. Il faudrait en outre enregistrer chacune de ces sorties aussi bien sur les livres que sur les bordereaux numériques correspondants. On peut donc admettre que les conditions exigées par l'art. 948 sont bien remplies.

Certains auteurs allemands, à l'appui de cette démonstration, citaient l'exemple suivant qui nous semble assez caractéristique pour mériter d'être rapporté :

Supposons deux paysans qui, pour nourrir leurs chevaux, achètent l'un un sac de paille hachée, l'autre un sac d'avoine qu'ils mélangent. Resteront-ils propriétaires l'un de la paille, l'autre de l'avoine ou seront-ils co-propriétaires de l'ensemble, comme c'était leur désir, bien qu'avec une trémie on puisse séparer ces deux produits ? La réponse ne semble pas douteuse !

Une autre considération vient d'ailleurs renforcer la théorie de la propriété : les déposants confiant leurs titres au Kassenverein expriment eux-mêmes nettement leur volonté d'une remise en un dépôt unique.

Aux yeux de la jurisprudence, cette volonté des parties joue un rôle très important. C'est ainsi que le Tribunal du Reich (R. G. Z 24-316) a jugé que « lorsque plusieurs propriétaires apportaient volontairement des sommes d'argent et les réunissaient sciemment de façon à ce qu'on ne puisse plus les individualiser, chacun devenait co-propriétaire de l'ensemble, si telle était l'intention des parties ».

Le Tribunal du Reich ne s'occupe donc pas des frais éventuels de séparation mais uniquement de la volonté des parties.

L'examen auquel nous nous sommes livré des travaux préparatoire à la rédaction de l'art. 892, 2° B. G. B. (qui devint plus tard le n° 948) apporte d'ailleurs à cette thèse

une confirmation supplémentaire : l'exposé des motifs précise en effet : « cette co-propriété répond à l'intérêt
« commun des intéressés et écarte la procédure de division
« dans tous les cas où elle serait dispendieuse ou simple-
« ment inopportune ». — Economie ou opportunité, voilà donc les motifs nécessaires et suffisants pour permettre l'application de l'art. 947 parag. 1.

Signalons toutefois que certains auteurs ont attiré l'attention des dirigeants des Kassenvereine sur le parag. 2 de l'art. 947 qui prévoit : « si l'un des objets doit être consi-
« déré comme étant l'objet principal, son propriétaire
« devient propriétaire de l'ensemble. Les autres intéressés
« n'ont qu'une action personnelle contre le dit proprié-
« taire. » Le Code ne précise d'ailleurs pas ce qu'il faut entendre par objet principal.

Ces auteurs pensaient qu'il pouvait y avoir un danger pour les petits déposants à remettre leurs titres au Kassenverein : supposons, disaient-ils, un Dépôt Collectif où une banque C a déposé mille titres, A cinq titres et B trois titres seulement. Ne pourrait-on pas, par application de l'art. 947 parag. 2, proclamer la banque C propriétaire de l'ensemble, quitte à A et B d'exercer contre cette banque toutes les actions personnelles qu'il leur plaira ?

La grande majorité des juristes a résolu cette question par la négative. Il n'y a pas, disent-ils, au point de vue de la circulation des titres, d'objet principal et d'objet secondaire. Un titre vaut l'autre. A partir de quel montant un dépôt pourrait-il être considéré comme principal ? Devrait-il être 10, 100, 1000 fois plus important que les autres ? Pour reprendre notre exemple on concevrait fort bien un Dépôt Collectif, à ses débuts, composé seulement des cinq titres de A et des trois titres de B. Ce que l'art. 947 parag. 2

a voulu viser c'est un cas semblable à celui du tonneau de vin dans lequel une autre personne vide une bouteille d'eau. Ce geste ne lui donnera naturellement aucun droit au contenu du tonneau ! Tout au plus pourrait-elle réclamer la valeur de l'eau ainsi versée.

Une des conditions essentielles cependant pour que les déposants puissent valablement être considérés comme propriétaires au sens de l'art. 947 parag. 1, c'est qu'à tout moment leur droit de co-propriété soit déterminé d'une manière très exacte. (KG in *Rechtsprechung der Oberlandesgerichte* Bd 2. Seite 88).

Nous avons étudié les procédés comptables grâce auxquels cette part pouvait être précisée à tout moment, pour n'importe quel client des *Kassenvereine*. Naturellement ce qui importe dans cette détermination ce n'est pas le dénominateur de la fraction, dénominateur qui, varie lors de chaque entrée ou sortie de titres, mais bien le numérateur, personnel au client, et demeurant inchangé tant que ce dernier n'a donné aucun ordre de transfert, ou n'a pas reçu de crédit nouveau en compte-titres.

L'intérêt de cette fixation des parts est primordiale, le droit de disposer sur les avoirs-titres en découlant directement. Quand un client veut tirer un chèque sur son crédit en compte, il ne lui est pas nécessaire de procéder auparavant au calcul des numérateurs et dénominateurs ; il lui suffit de connaître son numérateur. Son ordre est appliqué automatiquement par le *Kassenverein* sur les titres correspondants sans qu'il soit besoin d'une individualisation supplémentaire (art. 133 B.G.B.).

Le droit de co-propriété une fois établi, il reste à préciser à partir de quel moment ce droit se substitue à celui de propriété que le déposant avait sur ces titres, ou tout au

moins exerçait au nom d'un de ses clients. Certains juristes soutinrent que cette transformation s'effectuait au moment de la remise des titres au Kassenverein ; d'autres, au contraire, exigèrent le mélange matériel des titres déposés avec d'autres titres de même espèce. La remise théorique des valeurs au Dépôt Collectif ne leur suffisait pas, il se basaient seulement sur le fait de la réunion même des titres.

Dans le chapitre consacré à l'étude de la sécurité offerte par les Kassenvereine, nous verrons l'importance de ce problème, d'ailleurs encore non résolu à notre connaissance.

Dans la pratique, la preuve de la remise au Kassenverein est plus facile à faire que celle de la réunion matérielle des titres nouveaux avec ceux déjà possédés en Dépôt Collectif ; la présentation du reçu délivré par la Girobank suffira. En outre, cette réunion peut avoir été différée par le Kassenverein, soit par oubli ou négligence, soit, ce qui est plus vraisemblable, pour permettre la constitution de la masse de manœuvre destinée à faire face aux demandes journalières de titres. Il serait injuste qu'un déposant puisse être traité d'une manière moins favorable que les autres pour un fait indépendant de sa volonté et tenant presque toujours au hasard. Si l'on veut poursuivre jusqu'à son aboutissement logique le principe du « titre, chose fongible », la date seule de remise en dépôt au Kassenverein doit entrer en ligne de compte. Une fois cette formalité régulièrement accomplie, tous les déposants doivent avoir les mêmes droits et subir un sort exactement semblable.

Quels sont donc les rapports de ces déposants entre eux ? La question mérite d'être étudiée : on pourrait craindre en effet que cette co-propriété forcée n'eut de graves inconvénients. Dans le cadre du Dépôt Collectif chaque déposant

est-il libre d'effectuer toutes les opérations qu'il juge conforme à ses intérêts, ou bien, au contraire, doit-il tenir compte dans une certaine mesure de l'intérêt commun, et se soumettre aux décisions prises par la majorité des co-propriétaires ?

Pour répondre à cette question, il faut étudier quels sont les liens juridiques pouvant exister entre les différents déposants et essayer de déterminer dans quelle mesure leurs rapports peuvent en être affectés.

La liberté de chacun des intéressés serait gravement compromise s'il nous fallait considérer le Dépôt Collectif comme une société ou, tout au moins, comme une association. Il n'en est heureusement rien. En effet, lorsque différentes personnes veulent former une société, elles discutent entre elles les termes du contrat ou des statuts et manifestent par là leur intention de nouer entre elles des liens de droit. Au contraire dans le cas du Dépôt Collectif les adhérents s'adressent *directement* au Kassenverein et concluent avec lui le contrat de Dépôt Collectif. Il n'y a donc pas de rapport direct entre les divers adhérents, mais bien un rapport contractuel de chacun d'entre eux avec le dépositaire. Le Kassenverein joue, en somme, le rôle d'un « Trustee » (Theuhand, en Allemand). Il est représentant du Dépôt Collectif, et vis-à-vis des tiers, exerce tous les droits d'un propriétaire ; mais vis-à-vis des déposants il n'est que simple dépositaire, avec mission de faire respecter leurs droits, de conserver intacte leur quote-part de propriété en Dépôt Collectif, et de tenir à tout moment les titres à leur disposition.

Grâce à la conclusion de ce contrat individuel entre chaque adhérent et le Kassenverein, le déposant conserve son entière indépendance vis-à-vis des autres co-proprié-

taires. Il peut jouir de tous les droits dont il dispose, sans qu'aucun de ses co-propriétaires ne puisse intervenir pour quelque motif que ce soit. Quand il s'agit de défendre des intérêts communs à l'ensemble du Dépôt Collectif, cette mission incombe naturellement au Kassenverein, qui la remplit dans la mesure de ses pouvoirs.

Une des conséquences logiques de cette situation est que le retrait d'un des adhérents ne dissout pas le Dépôt Collectif comme cela se produirait fatalement en cas de société fondée sur la base personnelle. Les co-propriétaires ne peuvent donc s'opposer à ce retrait, constituant la simple dénonciation d'un contrat entre le Kassenverein et le membre démissionnaire, contrat où ils ne sont pas intervenus.

Le Dépôt Collectif ne possède pas, au regard du Droit allemand, une personnalité morale. Il ne s'agit que d'un ensemble de divers intérêts que, par contrat, la Girobank s'est engagée à surveiller au profit des déposants et à protéger contre les tiers.

Cette absence de personnalité morale, le manque de lien de droit direct entre les co-déposants, permet en outre à chacun d'entre eux de voter aux Assemblées générales conformément à ses propres intérêts sans se préoccuper de ceux des autres. S'il n'en avait pas été ainsi, si le Dépôt Collectif avait été considéré comme une Société ou une Association, le vote n'aurait pu être que collectif, la majorité imposant toujours sa volonté à la minorité. C'était là l'opinion professée par M. Horrwitz (1) et qui a été victorieusement réfutée par M. le Dr Schultz dont nous avons déjà signalé

(1) Das Recht des Generalversammlungen der Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien parag. 133.

la compétence toute spéciale dans les questions relatives aux Kassenvereine.

Dans la vie courante des exemples de Dépôt Collectif sont d'ailleurs beaucoup plus nombreux que l'on se l'imagine. Nous ne citerons que celui de ces énormes « silos » de blé dans lesquels on engouffre de grandes quantités de céréales de même qualité mais appartenant à des propriétaires différents. Ces derniers n'ont plus droit au blé même qu'ils ont remis au silo mais simplement à une quantité donnée de blé. Ce système qui fonctionne jusqu'ici sans soulever aucune difficulté, se rapproche beaucoup, dans son but de simplification et dans sa méthode, du Dépôt Collectif de titres. Même droit de co-propriété, même liberté d'action réservée à chaque déposant, même défense des intérêts communs confiés vis-à-vis des tiers à un même dépositaire. Le retrait d'un des déposants n'affecte naturellement en rien les droits respectifs des autres adhérents. Dans le cas du silo comme dans le cas du Dépôt Collectif de titres, les intérêts généraux exigeaient la mise en commun des avoirs individuels.

Pour exposer aussi clairement que possible les difficultés juridiques rencontrées par les organisateurs des Giro-banken, nous avons pris l'exemple le plus simple : celui d'adhérents directs au Kassenverein remettant des titres leur appartenant en propre.

Il en est rarement ainsi dans la pratique. Comme nous l'avons vu, la grande majorité des titres déposés appartient à des clients particuliers forcés de passer par l'intermédiaire d'un ou de plusieurs banquiers selon les cas, pour parvenir au Sammeldepôt.

Quelles sont donc, au point de vue juridique, les situations respectives des divers intéressés ?

Dans le cas le plus fréquent, où sont en présence :

le client,
le banquier local,
le banquier provincial,
la grande banque adhérente au Kassenverein.
le Kassenverein lui-même

nous relevons les particularités suivantes :

- 1° seul le premier membre de la chaîne (client) est propriétaire,
- 2° seul le Kassenverein, dépositaire des titres, est possesseur.

Ouvrons ici une parenthèse : le Droit allemand, à la différence du Droit français qui exige pour la possession l'*animus* et le *corpus*, fait une distinction (art. 871 B.G.H.) entre la possession directe et la possession indirecte ou médiate. Le possesseur direct a seul le *corpus*, le possesseur indirect n'ayant que l'*animus*. Lorsque l'objet a été arbitrairement retiré par un tiers au possesseur direct, le possesseur médiat a un droit de revendication contre le détenteur actuel. Si l'ancien possesseur ne veut ou ne peut plus recevoir l'objet, le possesseur médiat a le droit d'exiger qu'il lui soit remis. Quoique n'ayant pas le *corpus*, l'exercice de l'action possessoire lui est toutefois permis.

Grâce à cette conception du Droit allemand, les situations respectives des différentes parties intéressées au fonctionnement des virements de titres peuvent être facilement précisées : Seul le Kassenverein a la possession directe, le banquier adhérent est possesseur (ou plutôt co-possesseur) médiat au premier degré, le Kassenverein conservant les titres pour son compte ; puis vient le banquier provincial,

possesseur médiateur au 2° degré ; le banquier local au 3° degré et enfin le déposant, *seul propriétaire*. Rien ne s'oppose en pratique à ce que cette chaîne ne soit encore allongée et l'on peut très bien concevoir des possesseurs médiateurs de onzième, douzième rang, etc...

CHAPITRE VIII

La Pratique des Virements de Titres et la Loi du 16 Juillet 1896

Les difficultés d'ordre juridique que nous avons relatées dans le chapitre précédent, ont été encore aggravées par l'existence en Allemagne d'une loi réglant minutieusement les dépôts de titres confiés à des Sociétés ou des personnes se livrant d'une manière habituelle à ce genre d'opérations.

Dans un pays où le législateur n'aurait pas prévu semblable réglementation, il aurait suffi de déterminer, comme nous venons de le faire, les caractères juridiques du Dépôt Collectif. En Allemagne il nous faut étudier, de surcroît, comment le fonctionnement des virements-titres se concilie avec les prescriptions de la loi sur les dépôts (1).

Cette loi doit sa promulgation à une campagne de presse déclenchée en 1891. A l'automne de cette année-là, un grand nombre de banques berlinoises durent fermer leurs portes, et leur faillite fut prononcée. Après examen de leur

(1) Voir en annexe page 169 le texte de cette loi.

comptabilité, on s'aperçut qu'une partie importante des dépôts de la clientèle avait été détournée, et il devint évident que la législation alors en vigueur ne protégeait pas suffisamment la clientèle contre les malversations des banquiers.

Le public réclama une loi, une campagne d'opinion à base politique fut menée, qui aboutit au bout de quelques années au vote de la loi du 16 juillet 1896 précisant « les devoirs des commerçants en cas de dépôt de valeurs mobilières appartenant à des tiers » (1).

Son texte fut légèrement modifié par la loi du 21 novembre 1923.

Comme nous le verrons, certaines prescriptions de cette loi paraissaient à première vue incompatibles avec le fonctionnement des Girobanken et des Dépôts Collectifs. Il ne pouvait cependant être question de modifier par voie législative le texte de 1896, c'eût été trop long. En outre certaines résistances se faisaient déjà sentir pour écarter l'adoption d'un système, favorisant il est vrai l'intérêt général, mais lésant des intérêts particuliers. Il eut été peu diplomatique de soumettre le projet des Kassenvereine à l'approbation, même indirecte, du Parlement. La seule solution était de concilier le fonctionnement des Girobanken avec les prescriptions de la loi. Il fallait mettre sur pied une théorie juridique justifiant cette conciliation.

Nous répéterons à ce sujet une remarque que nous avons déjà formulée plus haut : la théorie admise par la majorité des auteurs allemands semble fort ingénieuse mais, procédant souvent par affirmations, elle n'est pas dépourvue de

(1) « Gesetz über die Pflichten der Kaufleute bei Aufbewahrung fremder Wertpapiere ».

points faibles que seules des décisions de jurisprudence pourront consolider.

Pour exposer d'une manière aussi claire que possible les difficultés auxquelles se sont heurtés les juristes allemands, nous relèverons les principaux articles du « *Dépotgesetz* » et indiquerons pour chacun la solution adoptée.

§ 1

LES ARTICLES 1 ET 2

D'après l'article 1 : « Tout commerçant qui, dans l'exercice de son commerce, reçoit en dépôt ou en gage des actions, parts minières, certificats provisoires, talons, obligations nominatives ou à ordre, ou toute autre valeur transmissible... est tenu :

« a) de conserver ces valeurs en des paquets distincts, séparés des titres lui appartenant en propre, ainsi que de ceux appartenant à des tiers. Les paquets devront porter clairement l'indication du nom du déposant.

« b) de tenir un registre sur lequel les titres de chaque déposant ou débiteur-gagiste seront portés avec l'indication du genre, de la valeur nominale, des numéros et de tous autres signes caractéristiques ».

Cette réglementation tend à rendre possible à tout moment et pour chaque déposant, la détermination des titres lui appartenant, pour lui permettre ainsi, en cas de faillite ou de suspension de paiement du banquier, d'en revendiquer la restitution par préférence. Cette identification permanente conserve aux déposants un droit réel et ne réduit pas leurs droits à une simple créance.

Si le banquier transgresse sciemment ces prescriptions,

il encourt, en cas de suspension de paiement ou de mise en faillite, un emprisonnement de dix ans.

Il est cependant un cas où le banquier n'est plus tenu d'observer ces prescriptions : l'article 2 de la loi de 1896 prévoit en effet une autorisation, donnée par le déposant ou débiteur gagiste à son dépositaire ou créancier, de ne lui rendre à la place des valeurs remises en dépôt ou en nantissement, que des valeurs équivalentes et non plus identiques.

Les conséquences d'une telle autorisation sont très graves, le dépôt régulier est transformé en dépôt irrégulier, et le client du banquier n'ayant plus, en cas de faillite, aucun droit réel, sera payé au marc le franc lors de la répartition de l'actif. C'est ce que l'on appelle en allemand « Stückedepot ».

Or, l'autorisation donnée par le propriétaire des titres pour leur remise en Dépôt Collectif contient, nous l'avons vu, la clause suivante : « autorise le Kassenverein de..... à lui rendre des titres équivalents ». Il semble donc, à première vue, qu'une telle autorisation soit bien celle visée par l'article 2 de la loi de 1896, et que le déposant ne conserve plus qu'un droit de créance, comme pour tout dépôt irrégulier.

La plupart des auteurs allemands n'ont pas été de cet avis. Pour eux, les prescriptions de l'art. 1 ne sont pas d'ordre public (zwingendes Recht) et la volonté des parties suffit donc pour y déroger. Or les deux parties en présence (le client et le Kassenverein) ont sans aucun doute, l'intention de ne pas tomber sous le coup du dépôt irrégulier. Ils désirent se conformer aux prescriptions de l'art. 1 L. 1896 dans la mesure seulement où elles se concilieront avec l'organisation et le fonctionnement des Kassenvereine. Les

déposants ne doivent donc pas craindre, du fait de leur autorisation, les inconvénients du dépôt irrégulier. Ils ne renoncent pas à leur droit de propriété, ils marquent seulement leur volonté de le transformer, d'accord avec le Kassenverein, en un droit de co-propriété. Rien dans la loi de 1896 ne permet de s'opposer à leur désir.

Il ne reste plus qu'à déterminer les prescriptions de la loi compatibles ou non avec le fonctionnement des Girobanken. Cette discrimination est facile à effectuer :

- 1° il est incompatible de conserver les valeurs en des paquets distincts, portant chacun le nom du propriétaire. Tout au plus, pourrait-on conserver sous plis séparés les bordereaux de remise.
- 2° incompatible également, l'obligation de séparer matériellement les titres confiés par des tiers de ceux appartenant en propre au dépositaire,
- 3° l'obligation de conserver séparément les titres déposés par un client de ceux appartenant à des tiers, peut se comprendre comme l'obligation de distinguer entre les valeurs remises en Dépôt Collectif et celles confiées par des personnes ne faisant pas partie de ce dépôt. Une telle distinction est facile, les valeurs conservées en dépôt individuel n'étant pas remises au Kassenverein,
- 4° la tenue d'un livre de comptabilité tel qu'il est prévu par l'article 1 est compatible avec le principe du Kassenverein sous la seule réserve qu'une identification par numéro ne pourra être faite pour chaque déposant. Mais sa part pourra être déterminée à tout moment et un registre spécial contiendra la description numérique de tous les titres conservés par le Kassenverein.

On peut donc tenir le Dépôt Collectif, conformément à la volonté des parties en cause, comme une forme intermédiaire entre le dépôt régulier et le dépôt irrégulier. Celui-ci ne laisse plus au déposant qu'un simple droit de créance, celui-là lui conserve intégralement son droit de propriété. En cas de remise au Kassenverein, le déposant obtient un droit intermédiaire : celui de co-propriété.

Sous quelles formes doit être donnée l'autorisation prévue par l'art. 2 L. 1896 ? Si nous nous référons au texte, nous voyons qu'elle doit être spéciale (sauf le cas où le déposant ou créancier-gagiste exerce un commerce de banque ou de change) et donnée expressément par écrit.

Quoique la loi de 1896 n'ait naturellement pas visé le cas de remise à un Dépôt Collectif, il faut interpréter largement son texte et décider qu'une autorisation spéciale doit être fournie par tout particulier déposant des titres à un Kassenverein, ou ordonnant un transfert d'un dépôt individuel au crédit d'un compte-titres. Il faut une attestation écrite, ne serait-ce qu'une signature au bas d'une formule imprimée à l'avance. Cette autorisation est intercalée maintenant en Allemagne dans toutes les formules permettant à la clientèle de passer ses ordres d'achat. Les difficultés ne se sont élevées que pour les ordres de Bourse donnés téléphoniquement ou télégraphiquement, la jurisprudence ne considérant pas comme valable une autorisation ainsi accordée. Comme il ne saurait être question d'attendre, pour exécuter l'ordre, l'arrivée par courrier de cette autorisation, les banquiers allemands se sont livrés à une distinction assez subtile : « l'autorisation prévue par l'art. 2 L. 1896 ne vise — disent-ils — que la remise en dépôt et non pas l'ordre d'achat. Il nous est donc loisible de traiter l'opération en Bourse, quitte à ne créditer notre client en

compte-titres qu'après l'arrivée de cette autorisation. Etant donné les délais de courrier, elle nous sera parvenue avant que ne soit écoulé le délai d'usage laissé aux intermédiaires pour procéder à la remise des titres ».

Certains auteurs ont même soutenu une thèse plus libérale, affirmant que l'autorisation de remettre les titres à un Dépôt Collectif ne contenant pas de la part du signataire renonciation à son droit de propriété, n'était pas visée par l'art. 2 de la loi de 1896 et n'était pas soumise aux conditions de forme prévues par cette article. Il ne s'agirait là en somme que d'une autorisation restreinte, pouvant être donnée par n'importe quel moyen, et pouvant être générale, même si elle émanait d'une personne non commerçante.

§ 2

LES ARTICLES 3 ET 7

L'article 3 prévoit : « tout commissionnaire qui aura
« reçu ordre d'acheter des titres visés à l'art. 1, devra,
« dans les trois jours, envoyer à son donneur d'ordre, un
« bordereau indiquant les titres, leur valeur nominale,
« leurs numéros et toutes autres caractéristiques. Ce délai
« court du jour de l'acquisition des titres, si le commis-
« sionnaire, dans son avis d'exécution, a indiqué nom-
« mément un tiers comme étant le vendeur, sinon du jour
« où, suivant les usages de la place, il aurait pu en exiger
« la livraison ».

L'envoi de ce bordereau était, d'après la loi de 1896, obligatoire dans tous les cas. Depuis la loi de 1923 cet envoi n'est plus obligatoire que sur demande formelle du

donneur d'ordre. Par contre, ce dernier ne peut valablement renoncer à l'avance à l'exercice de ce droit.

L'envoi de ce bordereau présente un grand intérêt. L'art. 7, loi 1896 stipule en effet : cet envoi « transmet au donneur d'ordre la propriété des titres, dans la mesure toutefois où le commissionnaire a le droit lui-même d'en disposer... ».

L'envoi d'un pareil bordereau ne peut se concevoir avec l'organisation des Dépôts Collectifs. Si l'on peut dans un avis de crédit en comptes-titres, indiquer le genre, le montant, et la quantité, il ne saurait être question d'y mentionner également les numéros, sous peine de revenir à la pratique du dépôt individuel.

Certains auteurs ont donc soutenu que la remise en Dépôt Collectif ne protégeait nullement les droits des déposants puisque l'envoi d'un bordereau numérique est indispensable pour que le commissionnaire assume les obligations d'un dépositaire. Faute de cette formalité, le déposant n'aurait, en cas de faillite du commissionnaire, qu'un simple droit de créance et non pas un droit réel.

Précisons tout d'abord que le déposant, même avec l'organisation des Kassenvereine, ne perd jamais son droit de demander l'envoi de ce bordereau numérique. Cette garantie de la loi de 1896 lui demeure toujours acquise. Cependant, en agissant ainsi, il renonce ipso facto aux bénéfices du Dépôt Collectif, et ses titres sont automatiquement enregistrés en dépôt individuel à son nom. Cette manière d'agir ne présente pour lui que des inconvénients car, même sans l'envoi de bordereau, la transmission en sa faveur de la propriété (ou plutôt de la co-propriété) des titres demeure assurée. En effet, l'article 7 loi 1896 n'a voulu fixer que le *délai maximum* à l'expiration duquel la propriété des

titres devait être transférée au donneur d'ordre. Elle a eu l'intention de protéger le petit épargnant contre les agissements de certains banquiers se faisant remettre des fonds pour l'achat de titres, et ne procédant en réalité jamais à cette acquisition. Mais, par contre, si elle a réglé la manière suivant laquelle le donneur d'ordre devait finalement recevoir la propriété de ces titres, la loi de 1896 a laissé le commissionnaire parfaitement libre, tant qu'il restera dans les limites du délai fixé, de convenir avec son client d'un autre mode de transmission de la propriété. L'art. 7 stipule en effet : « ...les prescriptions du Droit Civil fixant la transmission de la propriété à un moment antérieur (à celui fixé pour l'envoi du bordereau) demeurent inchangées. »

La loi est donc formelle. L'envoi de ce bordereau est un des moyens de transmettre la propriété, celui choisi par la loi pour obliger le commissionnaire à procéder à cette transmission. Mais ce n'est pas *le seul*.

Rien n'empêche donc le banquier et son donneur d'ordre de convenir, comme autre moyen de transmission, d'un crédit en compte-titres, et de la remise des valeurs en Dépôt Collectif. Quand le commettant reçoit un avis ainsi conçu : « nous avons, selon votre ordre, acheté pour votre compte Rm..... de tel titre, et les avons portés au crédit de votre compte-titres sur nos livres », il y a transmission de propriété aussi bien que par l'envoi d'un bordereau.

Cette méthode n'augmente nullement les risques courus par la clientèle. Lorsqu'un banquier détourne les fonds à lui remis pour procéder à un achat en Bourse, tout laisse à présumer qu'il n'hésitera pas à porter sur le bordereau des numéros imaginaires pour faire croire à l'exécution de cet ordre. Que le client lésé ait en mains un tel borde-

reau ou bien l'avis de crédit en compte-titres, sa situation sera la même. Nous irons jusqu'à dire qu'elle sera meilleure dans le second cas, puisque l'on procède alors à une répartition entre les adhérents du Dépôt Collectif des manquants constatés, en partageant ainsi entre les membres de la communauté une perte qui aurait pu être très lourde pour l'un d'eux.

La preuve de la malversation du banquier sera, en outre, plus facile à prouver grâce aux livres du Kasserverein.

Une dernière question se pose relativement à l'art. 7 tel qu'il a été modifié par la loi de 1923. Il prévoit en effet, en faveur du donneur d'ordre ayant rempli tous ses engagements, et dont les titres ne se trouveraient pas encore en possession de son commissionnaire en cas de faillite de ce dernier, « un droit de préférence et de revendication sur les titres de même espèce pouvant se trouver dans l'actif du failli. Ceci concurremment avec les créanciers de même espèce. »

Certains auteurs refusaient l'exercice de ce droit au donneur d'ordre ayant autorisé, par avance, son commissionnaire à remettre les titres à un Dépôt Collectif. Ils faisaient valoir, à l'appui de cette prétention, que la loi ne vise que *les titres* et non *les parts* se trouvant dans l'actif du failli. A notre avis, il ne faut pas interpréter la loi dans un sens aussi étroit. Nous croyons d'ailleurs que cette question n'a soulevé que des difficultés de doctrine ; les tribunaux s'étant toujours montré disposés à accorder un droit de préférence sur les parts de même espèce trouvées dans l'actif de la faillite. Pour cela il faut naturellement, comme le prescrit la loi, que le donneur d'ordre se soit acquitté de tous ses engagements (c'est-à-dire, dans la pratique, ait réglé le montant de son achat).

§ 3

L'ARTICLE 5

Cet article prévoit : « tout commissionnaire qui aura reçu un ordre d'échanger des valeurs prévues à l'art. 1 ou d'exercer un droit de préférence qui y serait attaché, est tenu, à l'expiration d'un délai de deux semaines à dater de la réception des titres nouveaux, d'envoyer à son commettant le bordereau prévu à l'art. 3 alinéa 1 à moins qu'il ne lui ait livré les titres eux-mêmes. »

Art. 6 : « Tout commissionnaire qui n'exécutera pas les obligations qui lui sont imposées perdra tout droit à demander une commission pour l'exécution de cet ordre. »

L'art. 10 prévoit en outre une peine d'emprisonnement pouvant aller jusqu'à dix ans pour tout commissionnaire déclaré en faillite et convaincu de ne pas avoir observé les formalités de l'art. 5.

Il ne fait aucun doute que l'envoi d'un tel bordereau aurait pour conséquence, comme dans le cas précédent, de faire sortir les titres en question du Dépôt Collectif pour les placer à nouveau en dépôts individuels.

La question se pose cependant de savoir si :

- 1° les clients peuvent renoncer à ce droit ;
- 2° dans l'affirmative, sous quelle forme doit s'exprimer cette renonciation.

1) La loi de 1923, modifiant l'art. 7, a interdit, nous l'avons vu, au donneur d'ordre de renoncer d'une manière générale à l'envoi d'un bordereau consécutif à l'achat. Faut-il étendre ces prescriptions au bordereau prévu par l'article 5 et qui ne vise que les titres échangés ou acquis

à la suite de l'exercice d'un droit de préférence ? Ce point n'a pas été tranché d'une manière définitive ; certains auteurs penchant pour l'assimilation, étant donné l'analogie des deux situations, d'autres, au contraire, optant pour la négative. Cette dernière opinion semble d'ailleurs l'emporter, toutes les dispositions réglementant l'exercice d'un droit découlant de la propriété devant être interprétées dans un sens nettement restrictif.

2) Point n'est besoin de respecter, pour l'autorisation donnée en vertu de l'art. 5, les conditions de forme prévues par l'art. 2.

Les deux cas sont en effet tout à fait différents. L'autorisation en vertu de l'art. 2 vise le principe du dépôt des titres aux Girobanken ; celle donnée en vertu de l'art. 5 ne prévoit que la renonciation à l'envoi d'un bordereau. Elle peut donc être générale même lorsqu'elle émane d'un non commerçant. Il demeure toutefois entendu que le banquier ne pourra se baser sur cette autorisation pour déposer les titres nouveaux au Dépôt Collectif. Il lui faut, pour cela, se soumettre aux formalités prévues par l'art. 2. Autrement dit, le banquier qui aura, par voie d'échange, acquis des titres pour le compte de son client, pourra, s'il y a été habilité, ne pas lui adresser de bordereau numérique, mais devra lui demander son accord pour la remise à un Dépôt Collectif.

§ 4

L'ARTICLE 8

D'après l'article 8 de la loi de 1896, tout commerçant qui, dans l'exercice de sa profession, remet à un tiers pour

être conservés en dépôt, ou pour être vendus, des titres ne lui appartenant pas, doit prévenir le dépositaire que ces valeurs ne sont pas sa propriété mais celle de ses clients.

Cette prescription a pour but de protéger les clients d'un banquier de moyenne importance dont les titres en dépôt sont souvent confiés à une grande banque. Le droit de gage que cette dernière banque peut avoir sur les titres qui lui sont ainsi remis, ne doit porter que sur les valeurs appartenant en propre au banquier local et non sur celles appartenant à ses clients.

Le patrimoine seul du débiteur peut servir de garantie et non les biens meubles qui lui auraient été confiés par des tiers.

Tout commettant qui fera usage pour son propre compte ou pour le compte de tiers, de titres qui lui avaient été remis en dépôt ou en gage, ou qu'il détenait comme commissionnaire pour le compte de son donneur d'ordre, sera passible d'un emprisonnement d'un an et d'une amende pouvant aller jusqu'à trois mille marks ou bien de l'une seulement de ces deux peines.

Il encourra la même sanction quand il aura sciemment négligé, dans son propre intérêt ou dans celui de tiers, d'observer les prescriptions de l'article 8 (art. 10 loi 1896).

Pour permettre aux banquiers de distinguer à tout moment les titres appartenant en propre à leurs déposants de ceux remis par la clientèle de ces derniers, l'usage s'était répandu en Allemagne, depuis la promulgation de la loi de 1896, de diviser les dépôts de titres en deux catégories.

Catégorie A : titres appartenant aux déposants.

Catégorie B : titres appartenant à la clientèle des déposants et ayant fait l'objet d'un avis spécial conformément à l'art. 8.

Comment concilier cette pratique avec l'organisation du virement-titre et du Dépôt Collectif ? Il est certain que l'autorisation donnée par le client de remettre ses titres à un Dépôt Collectif ne contient pas renonciation complète aux bénéfices de l'article 8. Nous avons vu, en effet, que l'autorisation de dépôt aux Girobanken ne porte aucune atteinte au droit de propriété du déposant.

Pour exposer la solution donnée à ce problème par les juristes allemands, il nous faut étudier successivement les deux cas suivants :

1° Rapports du banquier local et du banquier provincial.

2° Rapports du banquier central avec le Kassenverein.

1° RAPPORTS DU BANQUIER LOCAL AVEC LE BANQUIER CENTRAL (c'est-à-dire membre direct d'un Kassenverein).

Le banquier local reste tenu d'avertir son dépositaire dans les conditions énumérées par l'art. 8, même s'il est autorisé formellement par ses clients à remettre leurs titres en Dépôt Collectif.

Le banquier central, sur ses livres, doit donc veiller à comptabiliser séparément les titres remis par le banquier local en dépôt B ou dépôt A, suivant qu'il a été ou non prévenu que les titres n'étaient pas la propriété des déposants.

Par contre, une séparation matérielle des titres eux-mêmes n'est pas nécessaire. L'art. 1 de la loi de 1896 prescrit une conservation distincte pour chaque déposant,

mais n'exige pas qu'il soit procédé à une autre séparation entre les titres lui appartenant ou non en propre. Il ne s'agit donc, pour les dépôts A et B, que d'une séparation purement comptable, ne présentant aucune difficulté, et s'adaptant parfaitement au fonctionnement des Kassenvereine.

Si le banquier local néglige sciemment, pour des titres destinés à un Dépôt Collectif, de faire la déclaration prévue par l'art. 8, il tombe sous le coup des peines édictées à l'art. 9. Le client est donc aussi bien garanti en cas de remise à un Dépôt Collectif, qu'en cas de conservation en dépôt individuel.

2° RAPPORTS DU BANQUIER CENTRAL AVEC LE KASSENVEREIN.

Si l'on s'était conformé strictement aux prescriptions de la loi de 1896, le banquier affilié aux Kassenvereine aurait dû, lors de chaque livraison de titres et de chaque rédaction de chèques rouges, indiquer si les valeurs faisant l'objet de ces opérations appartenaient à la catégorie A ou B. De même la comptabilité des Kassenvereine aurait dû tenir compte de cette distinction. Etant donné l'énorme volume de transactions réglées par cet organisme, il en serait résulté une complication tout à fait inutile. Il fallait donc trouver un moyen permettant de concilier les désirs du législateur avec le fonctionnement des Dépôts Collectifs. Un biais ingénieux a permis de résoudre ce problème. Le but de la loi (art. 8) est que le dépositaire, prévenu que les titres n'appartiennent pas à son déposant, ne puisse exercer sur eux « un droit de gage ou de rétention que pour des créances nées contre le remettant à l'occasion même de ce dépôt » (par exemple pour droits de garde). Les organisateurs du Kassenverein se sont engagés à

n'exercer indistinctement sur *tous* les titres à eux confiés un droit de gage ou de rétention que dans les cas prévus par l'art. 8 de la loi de 1896. Que les titres soient ou non propriété de leurs déposants, ils n'exerceront donc ces droits que pour des créances nées à l'occasion même de ce dépôt. Autrement dit, toutes les valeurs mobilières remises aux Girobanken sont considérées par elles comme appartenant à la catégorie B. Pour plus de sûreté, cet engagement a été inséré dans les règlements des Kassenvereine (1). Le seul fait de remettre les titres au Kassenverein produit tous les effets que la loi attache à la déclaration prévue par l'art. 8 de la loi de 1896.

Remarquons que le Kassenverein peut d'autant plus aisément renoncer à ce droit de gage qu'il n'est autorisé à traiter aucune opération avec ses adhérents en dehors des dépôts de titres. Il n'aura jamais à recouvrer sur eux des créances qui n'auraient pas eu pour cause directe la garde de ces titres, et pour la bonne fin desquelles il n'aurait plus de droit de gage.

Il n'en est pas de même pour les rapports entre le banquier provincial et le banquier local. Le premier aimera toujours conserver un droit réel sur les titres appartenant à son déposant. Si toutefois il désire supprimer dans sa comptabilité la distinction entre les catégories A et B, il lui suffira de remettre au banquier local une déclaration

(1) L'art. 7 du règlement de la Banque du Kassenverein berlinois est ainsi conçu : « ...Elle (la banque du Kassenverein berlinois) ne pourra exercer sur les titres qui lui sont remis en dépôt un droit de gage ou de rétention que pour les créances qu'elle aurait à faire valoir contre les ayants-droit et nées à l'occasion du dépôt des dits titres ». C'est, on le voit, la reproduction presque littérale de l'art. 8 de la loi de 1896.

semblable à celle souscrite par le Kassenverein. Rien ne l'empêche de se faire ensuite affecter spécialement en gage certains titres désignés d'une manière précise, les autres valeurs continuant à être traitées comme des titres de la catégorie B.

Lorsque le système des Girobanken sera entré dans les mœurs, tout laisse espérer que la plupart des banquiers agiront de cette manière.

CHAPITRE IX

Caractères juridiques des « Chèques » de Virements-Titres

Nous avons déjà indiqué qu'il ne fallait pas considérer comme des chèques au sens strict du mot, les documents servant à retirer, virer, ou mettre en gage les titres confiés aux Kassenvereine. Il nous reste cependant à étudier, au point de vue de la loi allemande, la valeur juridique de ces soi-disant chèques. Cette question est facile à résoudre pour les chèques blancs et rouges, mais le problème se complique lors de la mise en gage au moyen de chèques verts.

§ 1

LE CHÈQUE BLANC

Ce document, permettant de retirer des titres déposés au Kassenverein, est peut-être celui qui se rapproche le plus du chèque proprement dit. Il en diffère cependant sur un point essentiel, étant libellé non pas en espèces, mais en quantité de titres. Il ne répond donc pas à la définition que la loi allemande a donnée du chèque.

Ce n'est pas non plus un ordre de livraison « Traditions-papier » car il n'est pas émis par le possesseur direct des valeurs mobilières y mentionnées. En outre, la loi ne lui reconnaît pas tous les droits attachés à un document de ce genre.

De même, on ne peut l'assimiler à un bon (Anweisung) tiré sur le Kassenverein. Un tel bon doit toujours être honoré à présentation et l'art. 13 du règlement du Kassenverein ne prévoit naturellement la livraison des titres que si le chèque est en règle, et si la provision suffisante existe au crédit du compte du tireur.

La plupart des auteurs sont d'accord pour voir dans le chèque blanc une formule dont les parties ont convenu de se servir pour mettre fin au contrat de dépôt. Elle permet d'exercer le droit que le déposant tient des articles 685 et 695 du B. G. B. Le chèque blanc contient l'ordre au Kassenverein de remettre au bénéficiaire la part de Dépôt Collectif qu'il représente ; en d'autres termes, de transformer un droit de co-propriété, joint à un droit de possession médiate, en un droit de propriété et de possession directe. Ce n'est donc pas un document juridique spécial, il tire sa valeur du contrat conclu entre le déposant et le Kassenverein, contrat qui prévoyait cette manière de mettre fin au dépôt.

§ 2

LE CHÈQUE ROUGE

Rappelons que ce chèque permet les virements de compte à compte de titres remis en Dépôt Collectif.

Au point de vue juridique, son emploi semble, à pre-

mière vue, parfaitement régulier. Conformément aux articles 870 et 931 du B. G. B., le vendeur et l'acheteur peuvent, d'accord avec le possesseur, convenir d'un moyen de règlement à leur convenance. Rien ne s'oppose à ce que l'un de ces moyens soit un virement en compte-titres.

Ce simple accord de volonté devient cependant plus difficile à concevoir lorsque le bénéficiaire du virement n'est pas déjà co-proprétaire d'un Dépôt Collectif de titres de même espèce.

Il faut, dans ce cas, décomposer l'opération comme suit :

- a) le Kassenverein, sur le vu du chèque rouge, met fin au contrat de dépôt qui le liait avec le tireur.
- b) puis, par un crédit en compte, il noue avec le bénéficiaire un nouveau contrat similaire.

Certains auteurs ont soutenu cependant qu'un ordre de transfert par chèque rouge ne pouvait être valablement exécuté, l'objet de cet ordre n'étant pas, disent-ils, suffisamment précisé.

Ils basent leur affirmation sur un arrêt du Reichsgericht (tome 52, page 385) exigeant en cas de transfert de propriété une « concrétisation et individualisation » de l'objet ainsi transféré. Or, avec l'organisation des Kassenvereine, le tireur d'un chèque rouge n'individualise pas les titres, il se borne à transférer une part de co-propriété au Dépôt Collectif.

Cette objection semble assez sérieuse tant que l'on n'étudie pas de plus près l'espèce faisant l'objet de la décision du Reichsgericht : il s'agissait non pas d'un Dépôt Collectif de choses fongibles, mais d'un lot de tonneaux de goudron de qualité et de valeur très différentes. Si le Tribunal avait ordonné un transfert sans faire procéder tout d'abord à

une individualisation des tonneaux, le vendeur n'aurait pas manqué de livrer les récipients de moindre valeur ; d'où difficultés nouvelles en perspective.

Une autre décision du Reichsgericht (D.L.G. 10 n° 31 c S. 409) nous semble présenter beaucoup plus de similitude avec le cas du Dépôt Collectif. Il s'agit là, en effet, d'un ensemble de choses de même valeur, parfaitement fongibles : un armateur avait émis sur une cargaison de blé des « Anteilscheine », c'est-à-dire des bons de livraison partiels et les avait remis à divers bénéficiaires. Le Tribunal jugea qu'il y avait là transfert de propriété, sans qu'il fût nécessaire de procéder à une concrétisation ou à une individualisation des différents lots.

Citons encore, à l'appui de cette manière de voir, un arrêt rendu en 1908 : un banquier avait acheté un certain nombre de titres pour le compte de différents clients et avait remis ces valeurs dans un *même* dossier en se bornant à inscrire sur la couverture les noms des clients intéressés (remarquons que c'est là exactement ce que fait le Kassenverein, la seule différence étant, qu'au lieu d'un seul dossier, il réunit les titres de même espèce dans une même cave).

Le Tribunal a décidé qu'il y avait là un transfert de propriété parfaitement régulier, bien qu'il n'y ait pas eu affectation de titres distincts à chaque client.

La jurisprudence n'exige donc pas une identification quand il s'agit de transférer la propriété d'une part précise d'un ensemble de mêmes objets. La seule séparation à laquelle se livre le Kassenverein, celle des titres d'après leur espèce, est nécessaire et suffisante. La validité du chèque rouge, dans ces conditions, ne semble faire aucun doute.

§ 3

LE CHÈQUE VERT

L'emploi du chèque vert et la mise en gage des titres remis en Dépôt Collectif sont régis par l'art. 16 du règlement du Kassenverein.

Article 16 : « Les chèques verts doivent être, autant que possible, rédigés pour des montants ronds. Ils servent exclusivement à mettre en gage les titres qui y sont désignés, pour servir de garantie à des prêts remboursables au plus tard dans un délai d'un an. Le montant de ces prêts ne doit pas dépasser la valeur des titres remis en nantissement.

A réception du chèque vert, la banque du Kassenverein berlinois procède à la détermination des titres faisant l'objet du gage. Elle les retire de la masse des autres titres et les conserve séparément pour le compte du créancier-gagiste. Les bordereaux numériques correspondants seront conservés avec le chèque vert. La banque mentionne, au verso de chacun de ces chèques, les bordereaux numériques, de façon à pouvoir reconnaître à tout moment et avec certitude quels sont les numéros des titres remis en gage pour un chèque vert donné. Le tireur du chèque, ainsi que le créancier-gagiste, pourront se faire délivrer copie de ces bordereaux.

Par la remise du chèque vert à la Banque du Kassenverein berlinois, et par la séparation à laquelle cet établissement se livre sur les titres nantis, le créancier obtient un droit de gage sur ces titres, la banque du Kassenverein exerçant alors un droit de possession pour le compte du créancier.

Les titres remis en gage seront débités au compte du tireur et portés au crédit d'un compte spécial (compte-gage) où ils seront conservés à la disposition exclusive et permanente du créancier. Pendant ce temps, le tireur du chèque demeure propriétaire des titres et continue à subir les risques de perte conformément à l'article 25. Il conserve également le droit de prélever les coupons détachés pendant la durée de l'opération.

Par contre, il n'est pas autorisé à disposer autrement des titres et il ne peut, en particulier, assister aux assemblées générales qu'avec l'accord de son créancier.

Le bénéficiaire d'un chèque vert régulièrement émis reçoit un certificat prouvant l'affectation en gage conformément à l'article 12 de ce règlement. Contre restitution de ce certificat, il peut, à tout moment, obtenir remise des titres gagés, en signant un reçu au dos du certificat. Le Kassenverein est obligé de joindre aux titres ainsi remis les bordereaux numériques correspondants. Le créancier n'a sur les titres qui lui sont ainsi délivrés qu'un simple droit de gage. Lorsque l'opération ainsi garantie aura pris fin, le créancier sera tenu de rendre au tireur les titres mêmes qu'il aura reçus ».

Le Kassenverein procède donc à une séparation matérielle des titres remis en gage. Il les retire des paquets de la réserve générale et les classe à part, avec les bordereaux et le chèque correspondant. Cette pratique est née d'une décision du Reichsgericht (Bd. 5^e, 385) interprétée dans le sens d'une individualisation obligatoire par les dirigeants du Kassenverein.

Il est facile de se représenter combien cette séparation de titres, ces recherches de numéros et cette confection de dossiers individuels est longue et coûteuse. Elle est de plus

en opposition avec le principe même des Girobanken tendant à supprimer dans la mesure du possible toute manipulation de titres. C'est pourquoi nombre d'auteurs se sont efforcés de démontrer l'inutilité de cette séparation. Certains, tout en continuant à tenir une individualisation pour nécessaire, ont soutenu qu'elle ne devait plus porter sur les titres, mais seulement sur les numéros. Le Kassenverein pourrait donc laisser les titres dans ses caves, il lui suffirait de cocher d'une manière spéciale sur les bordereaux les numéros des titres remis en gage.

D'autres sont allés plus loin dans cette voie, et prétendent que toute complication serait évitée si, au lieu de remettre en gage des titres, on remettait en gage des parts de co-propriété au Dépôt Collectif. Rien ne s'oppose à cette manière d'agir. En effet, l'arrêt du Reichsgericht dont nous venons de parler, ne vise que la « transmission ou mise en gage d'éléments *isolés* d'un ensemble matériel » c'est-à-dire des titres, et non pas la mise en gage d'éléments abstraits de cet ensemble, soit des parts de co-propriété. La loi (art. 1258 B.G.B.) autorise parfaitement la mise en gage d'une part de communauté. Les seules formalités à accomplir, étant donné qu'il s'agit, non pas de l'affectation en garantie d'une créance, mais de la remise en gage d'un droit de propriété, sont celles de l'art. 1205 B.G.B.

Si cette méthode était adoptée, l'inscription du gage au crédit du compte-gage du créancier, serait nécessaire et suffisante. La séparation matérielle des titres ne serait plus exigée qu'en cas de remise en gage faite pour garantir des opérations de bourse à terme. Dans ce cas, les conditions de forme prévues par l'art. 54 de la loi sur le Commerce de Bourse devraient être observées et les valeurs décrites par leurs espèces, numéros et nombres.

Que la gage porte sur des titres ou sur une part de co-propriété au Dépôt Collectif, sa réalisation par le créancier, en cas de non remboursement à l'échéance, est toujours aussi facile. Sur simple demande, il obtient (art. 16) soit une quantité correspondante de titres, soit, s'il le désire, un chèque blanc ou rouge. D'après les usages de la place, le débiteur-gagiste renonce en outre à son droit d'exiger du créancier une mise en demeure préalable à la vente. Point n'est besoin, si le titre a une valeur boursière, de faire procéder à une vente aux enchères (art. 1258, parag. 4 B.G.B., et 419 H.G.B.).

Aucune difficulté non plus pour procéder à une saisie sur les titres remis en Dépôt Collectif. Cette saisie est même facilitée si on admet qu'elle porte, non pas sur les titres, mais bien sur une part de co-propriété.

Dans le premier cas, en effet, il faut une notification à tous les co-déposants. Dans le deuxième, d'après l'article 829 alinéa 3 du P. O., une notification au tiers-saisi est suffisante.

Avec l'organisation des Girobanken, apparaît immédiatement l'impossibilité d'une notification à tous les co-partageants à un Dépôt Collectif, étant donné leur nombre et la fréquence des dépôts et retraits. L'exiger serait refuser à tout créancier un droit quelconque d'exécution sur les titres de son débiteur. Au contraire, s'il ne s'agit plus de procéder à la saisie de titres donnés, mais bien d'une part de co-propriété au Dépôt Collectif, la situation change complètement. On peut soutenir en effet, qu'il ne s'agit là que d'une saisie-arrêt sur le droit qu'a tout déposant d'obtenir la restitution de ses titres. Le tiers débiteur est également le Kassenverein, mais on ne s'adresse à lui que comme dépositaire. Conformément à l'art. 846 P.O., il suffira de

lui notifier la saisie pour protéger pleinement les droits du créancier.

Actuellement, le Kassenverein n'a pas encore admis la mise en gage ou la saisie de parts de Dépôt Collectif. En cas de remise en gage, il procède toujours (conformément à l'art. 16) à une séparation matérielle des titres. En cas de saisie, il se contente d'une seule notification, en admettant que les autres déposants lui ont fait implicitement l'abandon de leur droit de recevoir chacun une notification individuelle. Remarquons que cette théorie n'a pas été, jusqu'ici, sanctionnée par la jurisprudence. Un important mouvement d'opinion, à la tête duquel se trouve le Dr Opitz, s'efforce d'ailleurs de faire adopter la thèse de saisie et mise en gage des « parts », ce qui épargnera au Kassenverein bien des frais inutiles.

CHAPITRE X

Garanties assurées aux déposants

Il nous reste maintenant à étudier comment sont protégés les déposants en cas de détournement ou de faillite d'un des banquiers dépositaires ou du Kassenverein lui-même.

Cette protection dépend surtout de la situation juridique des déposants, précisée dans un chapitre précédent.

Les principaux dangers courus par les déposants sont les suivants :

- 1° malversation du banquier dépositaire ;
- 2° perte des titres, ou vol par des tiers ;
- 3° faillite d'un des banquiers ;
- 4° faillite du Kassenverein.

Nous étudierons successivement ces différents points.

§ 1

MALVERSATION DU BANQUIER DÉPOSITAIRE

Lorsqu'un client a confié des titres à un banquier pour être remis à un Dépôt Collectif, sa situation n'est pas plus

défavorable que s'ils avaient été conservés en dépôt régulier en son nom. Nous avons vu, en effet, que le déposant continuait à exercer sur ses titres un droit réel, bien supérieur au simple droit de créance issu d'un dépôt irrégulier.

Lors de l'introduction en Allemagne du système des Kassenvereine, beaucoup de personnes affirmèrent que le dépôt régulier constituait un obstacle d'ordre psychologique, arrêtant le banquier malhonnête sur le point de commettre un détournement. Les titres étant conservés sous dossiers séparés, au nom de chacun des dépositaires, le banquier hésitait avant de commettre ce délit ! Au contraire, en cas de Dépôt Collectif, il lui suffirait de tirer un chèque sur le Kassenverein, procédé plus simple, plus rapide et pouvant être mis à exécution sans la complicité d'aucun employé du service des Titres.

Cet argument ne nous semble pas convaincant. La conservation séparée des titres de chaque client est excellente tant que le banquier est honorable. Lorsqu'il est décidé à commettre un abus de confiance, ce n'est pas cette individualisation qui le fera hésiter. Pour prendre des exemples en Allemagne, on peut citer celui des banquiers Hirschfeld et Wolff de Berlin, qui détournèrent tous les titres appartenant à leurs clients malgré la tenue de dossiers séparés, l'envoi de bordereaux et l'inscription des numéros des titres sur un registre spécial. De même, la Rheinische Westfälische Bank qui, peu de temps avant d'être mise en faillite frauduleuse, était citée dans une enquête boursière pour ses excellentes méthodes de conservation des titres ! Citons encore l'exemple d'une banque de Bonn où l'on s'aperçut que des valeurs achetées le matin même, et ayant fait l'objet d'un bordereau numérique envoyé au client, étaient déjà remises en nantissement dans l'après-midi.

Il nous semble qu'un banquier malhonnête hésiterait plutôt à émettre frauduleusement un chèque sur le Kassenverein qu'à sortir des titres des dossiers de ses clients. Dans ce dernier cas, en effet, il a toujours la ressource, si les cours baissent ou s'il vient à bout de ses embarras financiers, d'acheter à nouveau des titres similaires et de les remettre sous dossier sans être inquiété. Au contraire, en signant un chèque sur le Kassenverein, il sait pertinemment que cet ordre sera enregistré d'une manière irrévocable sur les livres de cet organisme. Le syndic, s'il y a faillite, ou l'expert désigné par le Juge, s'il y a instruction, pourront établir facilement, par simple comparaison entre les livres du banquier et ceux du Kassenverein, qu'il y a eu un acte frauduleux, même si les titres ainsi détournés ont été postérieurement replacés au Dépôt Collectif.

Ce n'est donc pas l'existence d'un dépôt régulier qui protégera les droits des propriétaires. Une telle institution ne vaut que ce que vaut le banquier. Une séparation par déposant n'est qu'une garantie illusoire. L'obstacle d'ordre psychologique auquel font allusion certains auteurs nous semble bien facile à franchir... si même il existe !

Examinons maintenant cette question au point de vue juridique. Les sanctions contre un banquier détournant des titres remis en dépôt régulier sont-elles plus fortes qu'en cas de Dépôt Collectif ?

Dans le premier cas, il y a simple détournement par dépositaire, prévu par l'art. 9 de la loi sur les dépôts : « tout commerçant qui emploiera pour son usage personnel ou pour l'usage de tiers, des titres confiés en dépôt ou en gage... sera puni d'un emprisonnement d'un an et d'une amende pouvant aller jusqu'à trois mille marks ou de l'une seulement de ces deux peines ». La situation est

plus grave pour le banquier lorsque les titres sont remis au Dépôt Collectif.

On peut soutenir, en effet, qu'il agit en cette circonstance, non seulement comme un dépositaire, mais encore comme un mandataire infidèle. Lorsqu'un banquier remet pour le compte de ses clients, des titres au Kassenverein, il conclut en son nom, mais pour leur compte, un contrat de dépôt et d'administration basé sur les règlements de cet organisme. Il transforme le droit de propriété des déposants en droit de co-propriété, confie au Kassenverein, en sa qualité de mandataire, certains droits (comme celui de toucher les coupons) et assure à son client le libre exercice de ses droits fondamentaux. S'il détourne des titres qui lui ont été ainsi confiés, il ne sera plus puni comme dépositaire mais comme mandataire. Il tombera sous le coup de l'art. 266, parag. 1, alinéa 2 du Code Pénal et encourra une peine beaucoup plus lourde. Le client est donc protégé beaucoup plus efficacement lorsque ses titres sont en Dépôt Collectif que lorsqu'ils sont en Dépôt régulier.

Outre cette garantie d'ordre pénal, le déposant aura également un recours civil contre le banquier infidèle ou contre les détenteurs des titres dérobés.

Si, malgré les poursuites criminelles intentées contre lui, le banquier n'a pas restitué les titres ainsi détournés, la perte sera moins sensible pour les clients affiliés indirectement au Kassenverein. Si le dépositaire malhonnête a détourné des titres conservés en dépôt régulier au nom des dépositaires, ceux dont les titres ont ainsi disparu, devront naturellement supporter seuls une perte qui causera souvent leur ruine complète. Au contraire, si un détournement est constaté dans un Dépôt Collectif, comme on ne peut déterminer à quels co-propriétaires appartenaient les

titres disparus, cette perte sera supportée par l'ensemble des déposants et répartie entre eux proportionnellement à leurs avoirs. Un détournement, même important, est donc supporté beaucoup plus facilement, et ses effets en sont moins graves pour les petits déposants.

Les auteurs allemands ont vu dans cette conséquence du Dépôt Collectif une sorte d'assurance mutuelle conforme, disent-ils, aux nouveaux principes d'économie sociale.

Lorsque le banquier remet au Kassenverein des titres lui appartenant en propre, en même temps que des titres appartenant à ses clients, la situation de ces derniers ne se trouve pas modifiée. Le banquier ne doit disposer librement que sur ses propres titres et il encourt les mêmes sanctions s'il émet un chèque sur les valeurs de ses clients.

Dans un chapitre précédent, nous avons déjà examiné brièvement quelles étaient les garanties assurées aux déposants, contre un emploi abusif par le banquier de leur droit d'assister et de voter aux Assemblées générales. C'est en effet une grande tentation pour les dépositaires que de s'assurer facilement une majorité dans les Assemblées générales, en représentant, sans y être autorisés par leurs propriétaires, les titres qu'on leur a confiés. Ce danger est beaucoup plus grand avec le dépôt régulier qu'avec le Dépôt Collectif.

En effet, pour être représentés à l'Assemblée générale, les titres conservés en dépôt régulier n'ont qu'à être sortis des dossiers pendant un très court laps de temps. Ensuite, sans que personne n'en sache jamais rien, ils sont remis à nouveau dans les dossiers. Une sanction peut difficilement atteindre le banquier, car ce procédé laisse peu de traces. Si ces faits parvenaient toutefois à être établis, le banquier n'encourrait qu'une peine très faible prévue par l'art. 312

H.G.B., l'art. 9 de la loi sur les Dépôts ne s'appliquant pas dans ce cas.

Il en est tout autrement lorsque les titres sont remis en Dépôt Collectif. Le banquier qui a obtenu de son client un mandat strictement limité, commet un délit lorsqu'il dispose de ces titres sans la volonté de son mandant. Le préjudice ne consiste pas seulement dans le fait de fausser la majorité d'une assemblée générale, mais dans celui d'obliger le Kassenverein à bloquer les titres pendant un certain temps, privant ainsi le propriétaire du libre exercice de ses droits. Le banquier tombe alors sous le coup de peines beaucoup plus fortes prévues par l'art. 266 du Code pénal allemand.

Nous constatons donc que, dans ce cas également, le client, participant indirect d'un Kassenverein, voit ses droits protégés d'une manière beaucoup plus efficace qu'avec le dépôt régulier.

§ 2

PERTES DE TITRES OU VOLS PAR LES TIERS

Les titres peuvent être perdus ou volés :

- a) soit chez un des banquiers dépositaires pendant leur passage chez eux, avant d'être remis aux Giro-banken.
- b) soit chez le Kassenverein.

Etudions séparément chacun de ces cas :

A) PERTES OU VOLS CHEZ LE BANQUIER DÉPOSITAIRE.

Lorsque la perte est imputable au banquier, sa responsabilité est engagée dans les mêmes conditions que lorsque

les titres lui sont remis en dépôt régulier. Les clients ont donc dans l'un et l'autre cas les mêmes garanties.

La responsabilité du banquier n'est naturellement engagée, que s'il n'a pas pris les précautions d'usage et qu'une imprudence peut lui être reprochée. Il est notamment responsable de toute faute ou négligence de ses services, ou d'un manque de protection contre le vol et l'incendie. Aucune différence n'est à observer, pour l'établissement de cette responsabilité, entre les titres reposant en dépôt régulier et ceux sur le point d'être remis à un Kassenverein.

En cas de force majeure, dont la preuve lui incombe, le banquier n'encourra aucune responsabilité, conformément aux articles 276-278-690 B.G.B. et 343 parag. 1-347 H.G.B. Les pertes seront cependant réparties différemment : en cas de dépôt régulier, elles affecteront seulement les clients dont les titres ont été perdus. En cas de Dépôt Collectif, elles frappent tous les adhérents proportionnellement à leur avoir. On se basera, pour ce partage, sur la comptabilité du banquier.

Lorsqu'il y a eu vol commis par un de ses préposés ou par un tiers dans un Dépôt Collectif, le banquier devra également en assumer la responsabilité, s'il y a eu imprudence de sa part, et ceci dans les mêmes conditions qu'un dépositaire régulier.

Remarquons cependant que ces risques sont considérablement diminués avec l'organisation des Dépôts Collectifs : la manipulation des titres devient de plus en plus rare et porte sur des quantités de plus en plus limitées ; la conservation est pratiquement supprimée, puisque les titres ne séjournent plus que quelques jours dans les caves du banquier. Le nombre d'employés s'occupant des opérations sur titres est considérablement restreint, et la surveil-

lance est rendue plus facile. Enfin, les chèques sur le Kassenverein ne sont jamais établis par les clients eux-mêmes, mais uniquement par des préposés du banquier, ce qui réduit le nombre de risques de fraude. Dans l'avenir, les ventes de titres ne s'effectueront plus qu'au moyen de chèques rouges, et tout individu amenant à un banquier des titres en paquets, pour être réalisés, apparaîtra forcément suspect ; l'origine des titres sera étudiée de plus près par le banquier.

Moins de risques de pertes ou de vols, garanties supplémentaires, tels sont les avantages offerts aux clients des banquiers en cas de Dépôt Collectif.

B) PERTES OU VOLS CHEZ LE KASSENVEREIN.

L'emploi des chèques blancs de retrait devant être de plus en plus rare, les manipulations, et par conséquent les pertes, seront réduites au minimum. Une conservation dans des locaux séparés des feuilles de coupons, et des titres proprements dits, évitera également la majorité des vols.

Il faut néanmoins envisager cette éventualité.

Deux cas peuvent se présenter :

- a) la perte ou le vol se sont produits dans des conditions engageant la responsabilité d'un dépositaire ordinaire.
 - b) la perte ou le vol se sont produits par force majeure.
- a) *Pertes ou vols engageant la responsabilité du dépositaire.*

Dans ce cas, la responsabilité du Kassenverein est la même que celle d'un dépositaire ordinaire. Elle est donc

engagée en cas de faute ou de négligence de sa part. Une des principales précautions à prendre par le Kassenverein est de vérifier minutieusement la liste des oppositions lors de chaque nouvelle remise en Dépôt Collectif, et d'examiner si les titres ne présentent pas des traces de falsification apparentes. Si une découverte de ce genre venait à être faite après l'admission des titres, il serait peut-être difficile de découvrir les coupables.

C'est également au Kassenverein qu'incombe le soin, en cas de perte ou de vol de titres déposés dans ses caves, de procéder aux publications prévues par la loi.

Le Kassenverein doit d'autant moins négliger cette précaution que l'adhérent à un Dépôt Collectif n'a pas, dans l'état actuel de la jurisprudence, le droit d'ordonner lui-même cette publication. D'après les articles 799 et 800 B.G.B. et 228 H.G.B., l'opposition ne peut être valablement faite qu'en indiquant les numéros des titres, connus seulement du Kassenverein. Le déposant doit donc être assuré que les oppositions, s'il y a lieu, seront faites régulièrement par les Girobanken. Le règlement de ces organismes (art. 8) précise qu'ils seront obligés d'exercer vis-à-vis des tiers tous les droits et devoirs d'un propriétaire. Cette prescription, jointe à la confiance que doit inspirer aux déposants la direction des Girobanken, semble suffisante pour assurer la publication en temps utile des oppositions. Certains auteurs cependant voudraient introduire dans le règlement du Kassenverein une clause précisant davantage cette obligation. Il nous semble qu'il n'y aurait aucun inconvénient à procéder à cette addition, le Kassenverein, dans la pratique, ne négligeant jamais de faire opposition quand il y a lieu.

La responsabilité du Kassenverein, pour les pertes ou les

vols est admise par tous les auteurs, s'il ne peut prouver la force majeure. Cependant, en cas de contestation, il peut être difficile au déposant de faire valoir son droit. Outre l'hésitation bien naturelle que peut éprouver un petit déposant avant d'engager une action en justice, souvent longue et coûteuse, contre un organisme de cette importance, il ne faut pas perdre de vue qu'il ne peut faire valoir qu'un droit de *co-propriété* sur des titres remis en Dépôt Collectif par *l'intermédiaire d'un banquier*.

La logique conduit donc, dans ce cas, à assurer au déposant un recours facile, non pas contre le Kassenverein, mais contre le banquier intermédiaire. Mais, si l'on se bornait à appliquer les règles du droit commun, le déposant n'aurait aucun recours de ce genre à faire valoir. Le Code Civil allemand précise qu'en cas de remise du dépôt à un tiers, le dépositaire ne reste plus responsable que du mauvais choix de ce tiers. Or, lorsqu'un banquier remet des titres à un Kassenverein, il est complètement couvert par l'autorisation expresse signée par son client.

Pour ne pas diminuer, en cas de Dépôt Collectif, les garanties accordées à leurs clients, les banquiers allemands se sont engagés, par une déclaration formelle (à laquelle toute la publicité désirable a été réservée), à garantir l'exécution de toutes les obligations des Kassenvereine auxquels ils adhéreraient.

En cas de faute ou de négligence de cette Girobank, ils s'engagent donc à restituer à leurs déposants les titres disparus, quitte à en réclamer ensuite le remboursement au Kassenverein. Les banquiers allemands ont pu assumer une telle responsabilité sans trop de risques, étant donné leur droit de surveillance sur la gestion des Girobanken.

b) *Pertes ou vols par cas de force majeure.*

Même en cas de dépôt régulier, la responsabilité du dépositaire n'est pas engagée lorsqu'il peut prouver qu'il y a eu cas de force majeure, et le déposant perd alors toute espèce de recours.

Que se passe-t-il lorsque les titres sont remis en Dépôt Collectif ? Ce cas est prévu en détail par l'art. 25 du règlement du Kassenverein.

« La Banque du Kassenverein berlinois n'encourt, pour
« les titres à elle remis en vue des opérations de virement,
« que la responsabilité d'un dépositaire de droit commun.
« Les adhérents d'un Dépôt Collectif supporteront en
« commun les pertes dont la banque du Kassenverein
« berlinois ne serait pas responsable en vertu du para-
« graphe précédent, et en particulier tous dégâts subis par
« les dépôts par suite de guerre, émeute ou force majeure.
« Ils supporteront ces pertes au prorata de leurs avoirs
« calculés au jour où le dégât a été commis. Si cette date
« ne peut être déterminée avec assez de certitude, le jour
« de la découverte du dégât sera pris pour base. La quote-
« part de perte de chaque membre sera fixé par la Com-
« mission d'admission et d'enquête en se basant sur les
« principes ci-dessus. Tous les membres du Kassenverein
« s'engagent à accepter cette fixation sans discussion. La
« banque du Kassenverein de Berlin a le droit, si l'inté-
« rêt des déposants démontre la nécessité de cette mesure,
« de faire transporter les dépôts dans une autre ville à son
« gré, en totalité ou en partie. La responsabilité de la
« banque, telle qu'elle a été précisée plus haut, ne pourra
« être aggravée par cette décision ».

Ici encore, l'adhérent à un Dépôt Collectif est assuré

d'un meilleur traitement que le client ayant conservé ses titres en dépôt régulier. Dans ces deux cas, la responsabilité du dépositaire est entièrement dégagée s'il a pu prouver la force majeure. Mais, alors que le client du dépôt régulier perd la totalité de ses titres, l'adhérent à un *Dépôt Collectif* voit la perte répartie entre tous ses collègues, n'affectant ainsi son avoir que pour une très faible part. Là encore, nous retrouvons les avantages d'une sorte d'assurance mutuelle. Une légère difficulté peut toutefois se présenter pour la répartition pratique de la perte. Supposons un *Dépôt Collectif* d'actions « *Phenix* », comportant sept adhérents, possédant chacun mille RM. de titres. A la suite d'un incendie, cent RM. de titres disparaissent. La perte de chacun sera de $\frac{100}{7} = 14,286$; et les parts de 1000 R.M. deviendront de 985,714 Rm. Ce montant brisé ne correspond naturellement pas à un titre réel. Impossible donc d'en disposer par chèque. Pour éviter des complications assez graves dans la tenue des comptes, le *Kassenverein*, agissant comme représentant des co-propriétaires, remplace le titre volé et répartit le prix d'achat entre les membres du *Dépôt Collectif* par débits en comptes-espèces.

Dans l'exemple que nous venons de prendre, chaque adhérent aurait supporté en définitive 14 % du risque. Mais, dans la pratique, le nombre de déposants étant beaucoup plus élevé, la quote-part de perte devient alors insignifiante.

§ 3

FAILLITE DU BANQUIER

Que devient le droit du déposant en cas de faillite du banquier auquel il a confié ses titres pour être remis au

Dépôt Collectif ? Ce problème présente un énorme intérêt pratique. Il faut en effet assurer au déposant une garantie au moins égale à celle dont il disposerait en cas de dépôt régulier. Lors de l'introduction en Allemagne du système de virement-titres, la clientèle se préoccupa surtout de savoir si, malgré son ignorance des numéros des titres, elle pouvait, en cas de faillite, retirer par préférence les valeurs déposées. Etant donné la fréquence des déconfitures bancaires en Allemagne, ce souci était, on le conçoit, parfaitement légitime.

Rappelons brièvement quelles étaient les garanties d'un déposant régulier en cas de faillite de son dépositaire : s'il pouvait faire la preuve de son droit de propriété, il était autorisé à retirer immédiatement ses titres de la masse. S'il ne pouvait, par contre, apporter cette preuve (les livres du banquier ayant été falsifiés) ou bien si les titres déposés ne pouvaient plus être retrouvés, il ne conservait plus qu'un simple recours pénal, souvent illusoire, contre son dépositaire malhonnête.

Quid en cas de Dépôt Collectif ?

Deux cas sont à distinguer :

Le premier, le plus simple, est celui où les titres ont été remis par leur propriétaire à un banquier membre direct d'un Kassenverein.

Dans l'autre, au contraire, le premier dépositaire a lui-même confié des titres à un de ses confrères, pour être remis au Kassenverein.

PREMIER CAS. — De l'étude du Dépôt Collectif faite dans un précédent chapitre, il résulte que le déposant exerce sur ces titres non pas un simple droit de créance, mais un véritable droit réel de co-propriétaire. En cas de faillite du

banquier, les titres de ses clients, même remis en Dépôt Collectif, ne tombent pas dans la masse. Le syndic réclamera au Kassenverein la remise des titres déposés par le failli et inscrits au crédit de son compte. Il gardera par devers lui, pour être rendus à la masse, les titres appartenant en propre au banquier défaillant ou qui lui auraient été confiés en dépôt irrégulier (Stückekonto). Il tiendra ensuite à la disposition des divers déposants le restant des titres ainsi retirés du Kassenverein.

Si, par négligence, ou parce que le Dépôt Collectif ne contient aucun titre appartenant en propre au failli, le syndic ne retire pas les valeurs confiées à la Girobank, les clients peuvent alors réclamer eux-mêmes et directement cette restitution au Kassenverein. Ils doivent seulement faire la preuve de leur droit, soit par la présentation des reçus délivrés par le banquier, soit par l'étude de la comptabilité de ce dernier.

Si, à la suite d'une erreur ou d'une malversation du failli, le syndic s'aperçoit de la disparition de titres appartenant à des clients, la perte sera répartie proportionnellement aux avoirs de chacun. Lorsqu'une division exacte de cette perte n'est pas possible entre les différents membres, le syndic procédera à la réalisation en Bourse de la part indivisible et distribuera le produit en espèces de cette vente entre les adhérents, conformément aux mêmes principes (art. 46 P. O. cf. Düringer Hachenbourg H. G. B. Anm. 7 d à l'art. 419). Pour l'établissement de ces calculs il faut tenir compte de la diminution des dénominateurs, correspondant aux titres manquants.

Soit par exemple : A et B possédant respectivement 10.000 R. M. et 5.000 R. M. Ufa Aktien. En cas de perte ou de disparition de 3.000 R. M., les parts qui étaient res-

pectivement de $\frac{10.000}{15.000}$ et de $\frac{5.000}{15.000}$ deviendront $\frac{8.000}{12.000}$ et $\frac{4.000}{12.000}$. Ce sont ces dernières fractions qui serviront de base pour la distribution du produit des ventes éventuelles.

Pour ces répartitions, chaque Dépôt Collectif d'une espèce de titres donnés forme une communauté indépendante et doit être liquidé séparément. Cette distinction doit être rigoureusement observée. Les titres appartenant en propre au failli tombent dans la masse, même si un Dépôt Collectif voisin présente un manquant quelconque. En aucun cas, il ne peut y avoir compensation.

Une difficulté peut toutefois se présenter dans le règlement du Dépôt Collectif en cas de faillite du banquier : nous avons vu que, pour assister aux Assemblées générales, les clients peuvent demander au Kassenverein, par l'intermédiaire de leur banquier, des certificats, au besoin numériques, leur accordant pendant la durée de cette assemblée un droit de propriété sur les titres déposés. Supposons que pendant cette période de blocage, le banquier vienne à faire faillite et que l'on découvre un détournement important de titres ; le client, muni du certificat de vote, peut-il se prévaloir de son droit de propriété sur les titres déposés, pour refuser de subir la perte commune proportionnellement à sa part ?

Les auteurs allemands se montrent assez divisés sur cette question, que les Tribunaux jusqu'ici n'ont pas été amenés à trancher. La plupart admettent cependant que cette affectation arbitraire de titres constitue plutôt une mesure d'ordre intérieur qu'un changement réel dans le droit de propriété, et qu'en tout cas, elle a été prise dans un but parfait.

tement limité : celui d'assurer au déposant l'exercice de son droit de vote aux assemblées générales. Profiter de cette individualisation temporaire pour se refuser à suivre le sort commun, serait donner à cet acte des conséquences juridiques qu'aucune des parties en cause n'envisageait à l'origine.

On voit donc, par ce bref exposé, que l'adhérent à un Dépôt Collectif est aussi bien protégé contre la faillite du banquier qu'en cas de dépôt régulier, et qu'il a, en outre, le bénéfice, déjà plusieurs fois cité, d'une assurance mutuelle contre les malversations de son dépositaire.

DEUXIÈME CAS. — Les titres ont été confiés à un petit banquier local qui n'était pas membre d'un Kassenverein, et remis par lui à un collègue ayant un compte dans un de ces établissements.

Pour déterminer les droits du propriétaire des titres ainsi remis de main en main, il suffit de rappeler les particularités de ces dépôts successifs :

- 1° seul le premier membre de la chaîne (client) est propriétaire ;
- 2° les intermédiaires ne sont que des possesseurs médiats ;
- 3° le Kassenverein est seul possesseur direct.

Autrement dit, le droit de co-propriété du client particulier ne s'étend pas seulement au Dépôt Collectif de son banquier, mais encore aux Dépôts Collectifs des autres banquiers en relation avec le premier dépositaire, et enfin au Dépôt Collectif du Kassenverein où toutes les valeurs sont réunies.

Lorsque le failli est bien le premier dépositaire, la situation n'est pas différente de celle étudiée au paragraphe précédent (premier cas). Elle ne se complique que lorsque

la faillite d'un des dépositaires ultérieurs est prononcée. D'après les règles du droit commun, nous avons vu que le dépositaire confiant l'objet du dépôt à un tiers, n'était plus responsable que d'un choix hasardeux. Si aucune imprudence ne peut lui être reprochée (par exemple si le standing de ce tiers semblait au-dessus de tout soupçon), le propriétaire des titres peut perdre tout recours. Pour éviter ce danger et donner confiance au public, il serait désirable que les banquiers se considérassent comme responsables dans tous les cas de la déconfiture de leurs dépositaires. Si l'on trouve paradoxal de voir une petite banque locale se porter garante de la bonne fin des dépôts confiés à un grand établissement, il faudrait mettre sur pied une association de contrôle de dépôts, groupant toutes les petites banques et surveillant l'observation régulière des prescriptions sur les dépôts de titres. Tant que cet organisme n'aura pas été créé, le client devra, comme en cas de dépôt régulier, ne confier ses valeurs qu'à des établissements de premier ordre.

§ 4

FAILLITE DU KASSENVEREIN

Hâtons-nous de dire que cette éventualité semble tout à fait hypothétique, les Kassenvereine ne devant, d'après leurs statuts, se livrer à aucun acte de commerce en dehors des dépôts de titres. Ils sont en outre surveillés par des représentants des principales banques de la place où ils sont établis. Si, théoriquement, l'organisation des « Effektengirobanken » n'a peut-être pas supprimé toute possibilité de malversation, la personnalité de leurs admi-

nistrateurs et le crédit des établissements financiers qui les ont constitués permettent de tenir pour nuls les risques assumés par les déposants.

L'art. 7 du règlement du Kassenverein de Berlin stipule formellement : « la banque du Kassenverein berlinois n'est « pas autorisée à disposer des titres qui lui sont remis en « dépôt, si ce n'est sur l'ordre de ceux pour le compte « de qui elle conserve ces titres. Elle n'est notamment pas « autorisée à se considérer comme propriétaire de ces « titres. »

Article 8 : « Quoique la Banque des Berliner Kassen- « verein ne devienne pas propriétaire des titres à elle con- « fiés, elle est cependant autorisée à faire valoir vis-à-vis « des tiers tous les droits d'un propriétaire. »

Pour donner tout apaisement à leur clientèle, et augmenter leur confiance en ces organismes nouveaux qu'étaient les Kassenvereine, les banquiers se sont d'ailleurs engagés formellement à garantir quoiqu'il arrive l'exécution des obligations des Kassenvereine.

Les titres déposés n'appartiennent pas aux Girobanken. En cas de faillite de ces organismes, ils ne tombent pas à la masse. Tout ayant-droit peut réclamer la livraison de titres correspondants à sa part. En cas de disparition de valeurs, ces pertes seront supportées par les banques garantes.

Cependant, tous les titres confiés au Kassenverein peuvent ne pas se trouver dans ses caves, ayant été remis à d'autres établissements de même genre, à la suite de transferts de titres interurbains (cf. page 55). Si c'est l'organisme déposant qui fait faillite, ses adhérents auront sur les titres inscrits à son nom sur les livres de ses correspondants, les mêmes droits qu'ils exercent sur les valeurs

reposant dans les caves de l'établissement en difficultés. Cette garantie a été inscrite dans le règlement du Kassenverein de Berlin (art. 25 bis) : « La banque du Kassenverein berlinois est autorisée, pour réaliser les opérations de virement interurbain des titres, à se faire ouvrir en son nom et pour compte de ses clients des comptes de Dépôt Collectif auprès d'autres banques de virement interurbain. Les déposants de la banque du Kassenverein berlinois auront sur les parts de la banque à ces Dépôts Collectifs, les mêmes droits que sur les Dépôts Collectifs ouverts chez la Banque du Kassenverein de Berlin elle-même. »

Si, au contraire, la faillite atteint un de ces Kassenvereine correspondants, la Girobank dépositante est responsable vis-à-vis de ses clients de la bonne fin de ces opérations. L'art. 25 bis stipule à ce sujet : « la banque du Kassenverein de Berlin est responsable vis-à-vis de ses déposants des obligations de dépositaires assumées par les banques de virement-titres où elle entretient des Dépôts Collectifs, pour le compte de ses clients. »

L'adhérent au système des Girobanken ne court réellement un risque, à la suite d'une faillite d'un Kassenverein, que dans le cas suivant :

Lors de tout virement-titres interurbain, nous avons vu que le Kassenverein du tireur donnait ordre au Kassenverein du bénéficiaire de transférer à ce dernier la propriété d'un certain nombre de titres. Cette opération peut se diviser en deux temps :

- a) Transfert de propriété d'un des Kassenvereine à l'autre ;
- b) Transfert de propriété du Kassenverein au bénéficiaire.

Si le deuxième Kassenverein vient à tomber en faillite alors qu'il a reçu la propriété des titres et qu'il ne l'a pas encore transmise au bénéficiaire, les titres vont à la masse, comme étant sa propriété. La jurisprudence, jusqu'ici, s'oppose à un transfert immédiat en faveur du bénéficiaire (R. G. 98-279). Mais c'est là un cas purement théorique, et la faillite d'un Kassenverein est pratiquement impossible, ces organismes n'assumant aucun risque commercial. Une discussion plus approfondie des conséquences d'une telle déconfiture ne présenterait donc qu'un faible intérêt. Nous avons jugé inutile de l'entreprendre.

De la brève étude à laquelle nous venons de nous livrer, nous avons pu constater que les garanties offertes aux déposants par les Girobanken n'étaient en aucun cas inférieures à celles réservées aux déposants réguliers.

Bien au contraire, la répartition des pertes sur l'ensemble des adhérents, fait bénéficier chacun d'eux de la garantie de tous.

CHAPITRE XI

Résistances opposées au développement du nouveau système.

Propagande.

Un système nouveau rencontre toujours des détracteurs. Il n'y a donc rien d'étonnant à ce que l'introduction en Allemagne de la méthode de virements-titres se soit heurtée à une opposition assez violente. Malgré qu'on puisse le considérer comme parfaitement légal, le principe des Dépôts Collectifs et des Kassenvereine fut en butte à de nombreuses critiques. Cette résistance avait deux causes :

- 1° la crainte de certains milieux bancaires que le système de virement ne lésât leurs intérêts ;
- 2° les préjugés de certains propriétaires de valeurs mobilières, effrayés par cette innovation, et fidèles à ce que nous avons appelé au début de cette étude le « fétichisme du numéro ».

Il suffit d'ailleurs de rappeler les objections qui furent faites, lors de son adoption, à la méthode de compensation et de virement *des espèces*, pour ne pas s'étonner d'une levée de boucliers contre les Girobanken.

Une propagande active s'imposait donc pour démontrer aux divers intéressés les avantages de la nouvelle méthode et les persuader que leurs droits étaient parfaitement respectés.

Cette campagne fut conçue et dirigée surtout par les juristes de la « Deutsche Bank », et en particulier par le Dr. Opitz.

Trois phases successives furent prévues pour cette campagne publicitaire. Elle devait porter successivement :

- 1° sur les banquiers ;
- 2° sur le public ;
- 3° sur les Sociétés émettrices.

§

1^{re} PHASE : PROPAGANDE AUPRÈS DES BANQUIERS

Les banquiers, étant les premiers intéressés par ces nouvelles méthodes, étaient donc les premières personnes à convaincre. Cette décision s'imposait d'autant plus que les banquiers privés se montrèrent, dès l'origine, les adversaires les plus décidés des Kassenvereine. Par banquiers privés, nous n'entendons pas les grands financiers de la capitale ou de Francfort, mais bien les petits banquiers provinciaux, si nombreux en Allemagne.

Une véritable résistance s'organisa, mettant en avant de nombreuses objections qui, pour la plupart, n'étaient que des prétextes.

Certains se plaignirent, par exemple, des frais, disproportionnés au volume des transactions, que leur imposait la création sur leur place d'un Kassenverein. D'autres banquiers privés, ceux de Hambourg par exemple, firent

étudier par leur contentieux le fondement juridique du Dépôt Collectif, et s'efforcèrent de démontrer sa précarité. Ils objectèrent, notamment, qu'il ne pouvait y avoir copropriété, l'indivisibilité, ou plutôt la division possible sans grands frais, n'étant pas prouvée. Nous avons étudié plus haut la réfutation de cet argument (1).

Quels étaient les vrais motifs inavoués de cette résistance ?

Les banquiers privés craignaient une mainmise des grandes banques sur leur clientèle : Dans de nombreuses villes allemandes, une importante partie du trafic boursier est assurée par des petits établissements bancaires, travaillant directement avec leur clientèle, dont ils centralisent la totalité des opérations. Ces petits banquiers présentaient peu de surface. Leur clientèle avait assez de confiance en eux pour les charger d'achats ou de ventes de titres, mais cette confiance n'allait pas jusqu'à leur laisser en dépôt les valeurs ainsi acquises. Les donneurs d'ordres se faisaient remettre ces titres pour les conserver dans leurs coffres-forts particuliers.

Avec le système du Dépôt Collectif, une telle manière d'agir ne devient possible qu'en payant une lourde commission supplémentaire.

En pratique, le client doit conserver comme dépositaire le banquier chargé de l'achat.

Il est donc tout naturel que les banquiers privés allemands aient craint une diminution d'ordres d'achat de la part de leur clientèle, au profit des grandes banques provinciales ou centrales offrant plus de garanties.

L'existence en Allemagne de nombreuses Bourses pro-

(1) cf, page 97 et suivantes.

vinciales permet la cotation sur ces places d'une quantité de valeurs industrielles ou commerciales, d'importance provinciale il est vrai, mais susceptibles d'intéresser par leur rendement des capitalistes avertis. Il se traitait sur ces titres des opérations suivies et fructueuses. Le marché de ces valeurs, par suite de la difficulté de livraison des titres entre deux places, était peu à peu devenu un monopole de fait des banques privées locales. Avec le nouveau système de virement-titres, il suffisait au Kassenverein de Berlin d'ouvrir des comptes collectifs, au nom de ces différentes valeurs, pour permettre aux banquiers berlinois de traiter directement des opérations sur ces titres, sans passer par l'intermédiaire de leurs collègues locaux. C'était une autre source de profits échappant à ces derniers.

Ces craintes, jointes à celles plus imprécises que provoque toujours l'adoption d'une nouvelle méthode, suffisaient à expliquer la résistance des petites banques.

Toutes ces objections, pour légitimes qu'elles fussent, ne pouvaient cependant être prises en considération. Elles procédaient toutes de l'intérêt individuel. Les avantages sociaux des Kassenvereine pesaient plus lourdement dans la balance. Des pourparlers furent donc engagés entre les promoteurs du système et les banquiers opposants. Des conférences, des articles dans des revues bancaires spécialisées comme le « Bankarchiv » démontrèrent aux dirigeants de ces banques ainsi qu'à leurs collaborateurs, la nécessité d'une réforme. Devant ces arguments, la plupart renoncèrent à leur attitude hostile. Quant aux autres, on vint facilement à bout de leur résistance en menaçant d'inscrire dans les règlements des Bourses de Berlin et de Francfort l'obligation de lever les titres par virements sur les Kassenvereine. Lorsque les petites banques comprurent

que le *Stampelvereinigung* Association des Banquiers¹ était prêt à organiser les *Girobanken* sans leur concours, elles se hâtèrent de donner leur accord.

Leur adhésion fut d'ailleurs rendue plus facile grâce à la souplesse dont firent preuve les organisateurs. Lorsque le volume des transactions sur titres était notoirement insuffisant sur une place pour justifier la création d'un *Kassenverein* avec Dépôts Collectifs « réels », ils se bornèrent à mettre sur pied un organisme purement comptable dont les titres étaient conservés par la *Girobank* de la grande ville la plus proche (cf. page 59).

Cette solution avait en outre l'avantage d'éviter une trop grande multiplication des places de clearing-titres. Comme exemple de cette organisation, nous pouvons citer le *Kassenverein* Rhéno-Westphalien, centralisant les titres de toute une province au moyen d'établissements-annexes à Barmen, Bochum, Crefeld, Dortmund, Duisbourg, Düsseldorf, Elberfeld, Essen, Geisenkirchen, etc. Exemple d'autant plus curieux que les deux places d'Essen et de Düsseldorf disposent chacune d'une Bourse de titres. Le *Kassenverein* a été créé là où les transactions étaient les plus importantes.

§ 2

2^e PHASE : PROPAGANDE AUPRÈS DES PROPRIÉTAIRES DE VALEURS MOBILIÈRES

Quand la majorité des banquiers eurent donné leur accord, il fallut obtenir l'adhésion des propriétaires des titres. Ce fut la tâche la plus importante et la plus malaisée.

Importante, parce que, en dernier ressort, le succès de la nouvelle méthode dépendait de l'empressement des propriétaires à donner les autorisations nécessaires pour le dépôt aux Kassenvereine.

Malaisée, parce qu'il s'agissait de faire saisir par le public des avantages d'ordre juridique et technique.

La campagne, très habilement dirigée, fut menée en deux temps :

- 1° Démontrer au public les inconvénients de l'ancienne méthode. Impossibilité de continuer à l'employer sans augmentation énorme des droits sur toutes les opérations-titres.
- 2° Faire ressortir les avantages du nouveau système, en insistant surtout sur l'idée de *sécurité*.

Pour ce dernier point, deux arguments principaux furent mis en avant :

- a) arguments d'ordre juridique : démontrer au porteur de valeurs mobilières que ses droits sont respectés avec le Dépôt Collectif aussi bien, sinon mieux, qu'avec les Dépôts individuels.
- b) arguments d'ordre psychologique : combattre la routine, ennemie de toute nouvelle méthode, et surtout démontrer l'inutilité du « préjugé du numéro ». Les titres sont des choses fongibles.

La propagande menée par l'Association des Banquiers Berlinoïses et, notamment par la Deutsche Bank, fut habilement conduite. Les fonds de publicité, grâce à des versements effectués par les principaux intéressés, étaient abondants ; ce qui contribua puissamment au résultat final.

Les principaux moyens employés furent :

1° *les revues* : non plus les revues techniques, comme dans le cas précédent, mais celles s'adressant au public cultivé et riche. (Les petits épargnants sont beaucoup plus rares en Allemagne que dans notre pays).

2° *les articles de journaux* : la presse se montra d'emblée très favorable à la réforme. En avait-elle saisi les avantages, ou bien suivait-elle un mot d'ordre donné par la haute finance ? Nous ne le savons pas, mais des études simplifiées et fort bien faites accoutumèrent le public à l'idée des Dépôts Collectifs.

3° *des lettres circulaires* établies par les banques et envoyées à tous leurs déposants. Le texte de ces lettres, établi par l'association des banquiers de Berlin, fut uniformément adopté par les banques allemandes :

« M...

« Par suite de la faible valeur nominale en Rentenmark de la
« plupart des titres et de la faible importance moyenne des ordres
« de Bourse, l'achat et la vente des valeurs mobilières nous entraî-
« nent à de si grands frais que nous ne pourrions éviter, si l'on ne
« modifie pas le système actuel de garde et de livraison effective
« de titres, une importante augmentation des courtages et des
« commissions.

« Pour éviter à notre clientèle une pareille hausse, nous avons
« l'intention, d'accord avec les principaux établissements de Crédit
« et banquiers privés, de réunir en des Dépôts Collectifs à la Banque
« du Kassenverein de Berlin les dépôts de titres de notre clientèle.

« On évitera ainsi les frais occasionnés par les Dépôts individuels
« et par la livraison effective des titres. La transmission se fera
« au moyen de chèques spéciaux réalisant une sorte de circulation
« immatérielle (stückelose) des valeurs mobilières.

« Nous ne pourrions naturellement plus nous engager envers
« notre clientèle à lui rendre les titres mêmes qu'elle nous a remis,
« portant des numéros identiques, mais seulement des titres simi-
« laires. Cette méthode, cependant, ne diminue en rien la sécurité
« de nos déposants, car les titres remis en Dépôt Collectif auprès

« du Kassenverein ne seront pas notre propriété, non plus que
« celle du Kassenverein. Ni les Kassenvereine, ni notre Etablissement
« ne pourront les remettre en gage. Chacun de nos clients conser-
« vera un droit de co-propriété égal au rapport existant entre le
« total des titres de même nature déposés au Kassenverein, et le
« nombre de titres par lui remis.

« Vis à vis de notre clientèle, nous nous substituons au Kassen-
« verein pour l'accomplissement de toute obligation résultant de la
« garde des titres.

« L'exercice par notre clientèle des droits attachés aux valeurs
« mobilières (paiement des dividendes, exercice du droit de préfé-
« rence, droit de vote aux assemblées générales, mise en gage)
« demeure inchangé. L'état de choses actuel est conservé pour les
« valeurs ne portant pas le timbre allemand ou portant un timbre
« étranger, pour les actions des Compagnies d'assurances non entiè-
« rement libérées, et pour toutes les valeurs à lots.

« Nous espérons que vous nous marquerez votre accord pour
« remettre au Dépôt Collectif de la Banque du Berliner Kassen-
« verein les valeurs déposées actuellement dans nos caisses à votre
« nom. Dans la négative, nous nous verrions forcés de vous décomp-
« ter des droits de garde et des courtages notablement plus élevés.

« Nous vous prions de bien vouloir nous répondre par retour et
« joignons à cet effet une formule imprimée d'adhésion.

« Veuillez »

4° Il fut également fait usage de *brochures*, tirées à des milliers d'exemplaires par les soins des différentes banques, et distribuées largement dans le public. Présentées sous une forme aussi attrayante et aussi claire que possible, elles portaient le titre modeste : « dix questions sur le Dépôt Collectif » et procédaient par demandes et réponses. Leur lecture était facilitée par de nombreux dessins s'efforçant de représenter d'une manière concrète les avantages de la nouvelle méthode par rapport à l'ancienne.

Les dix questions étaient les suivantes :

I. Pourquoi remplacer les Dépôts individuels par le Dépôt Collectif ?

2. La circulation « immatérielle » des titres est-elle quelque chose d'entièrement nouveau ?
3. Qui profite des avantages de la circulation immatérielle des titres ?
4. Les banques de virements-titres sont-elles dignes de confiance ?
5. Que faut-il entendre par Dépôt Collectif ?
6. Le droit de propriété du client est-il bien protégé ?
7. Est-ce que le Dépôt Collectif est conforme à la loi sur les Dépôts ?
8. Comment les actionnaires peuvent-ils exercer leurs droits ?
9. Comment perçoit-on les dividendes sur les titres déposés au Kassenverein ?
10. Quelle importance peut présenter au point de vue économique la généralisation de ce système ?

Les résultats de cette habile propagande dépassèrent toutes les espérances. Les circulaires furent envoyées par les banques le 22 octobre 1925, et atteignirent un public déjà favorablement influencé par la presse et les revues. Les autorisations affluèrent immédiatement. En juillet 1926, 194 comptes collectifs de titres existaient au Kassenverein de Berlin.

Les dirigeants des Girobanken ne ralentirent pas leurs efforts, la propagande fut activement poursuivie, les frais pour chaque opération de transfert étant d'autant plus faibles que le nombre des adhérents est plus élevé. Le système de virements-titres remplira pleinement son rôle social le jour où la presque unanimité des propriétaires de valeurs mobilières y aura adhéré.

§ 3

3° PHASE : PROPAGANDE
AUPRÈS DES SOCIÉTÉS ÉMETTRICES

Il fallait décider la plupart des grandes Sociétés allemandes à admettre les Kassenvereine parmi les établissements chargés de la centralisation de leurs titres en vue des assemblées générales. Il fallait également obtenir de ces Sociétés qu'elles procédassent au paiement des coupons sur simple présentation d'un bordereau du Kassenverein.

Nous avons vu (page 86 et suiv.) les différents avantages que les Sociétés pouvaient retirer du système des Kassenvereine : facilité pour réunir des assemblées générales extraordinaires, découverte des titres faux, etc..., nous ne reviendrons donc pas sur ce point.

Cependant, ces avantages n'influèrent généralement pas beaucoup sur les décisions des Sociétés. La plupart des résultats furent obtenus par la pression effectuée par les banquiers sur les Sociétés qu'ils contrôlaient, et dont ils décidaient les administrateurs à prendre des décisions favorables aux Kassenvereine. Ces derniers organismes, par leur création, par la réputation dont jouissaient leurs fondateurs, ne tardèrent d'ailleurs pas à inspirer confiance. Les directeurs de Sociétés, qui craignaient, au début, des fraudes, permettant aux Banquiers d'obtenir la majorité dans leurs assemblées générales, revinrent sur leurs préventions. Lorsqu'un courant d'opinions favorables commença à se dessiner, les Kassenvereine envoyèrent aux principales Sociétés une circulaire du modèle suivant :

« M...

« Vous n'ignorez sans doute pas la création sur notre place d'un
« système de virements-titres, dirigé par le Kassenverein de.....

« Les banques et banquiers suivants de votre place font partie de
« cet organisme :

«
« Ces virements permettent d'éviter la livraison matérielle des
« titres traités sur votre place et représentent donc une simplifica-
« tion du travail technique.

« Nous ne saurions mieux les comparer qu'aux virements de la
« Reichsbank par rapport à l'ancienne méthode de livraison de l'ar-
« gent. L'admission des titres d'une Société au Kassenverein n'affecte
« ni les droits de cette Société, ni ceux de ses actionnaires ; elle
« n'a aucune influence, dans un sens ou dans l'autre, sur le marché
« des titres en Bourse ou sur la spéculation.

« Pour le parfait fonctionnement de ce système, il est souhaitable
« que votre Société, dont les titres sont admis en dépôt au Kassen-
« verein, désigne cet établissement comme lieu de domiciliation en
« vue de ses Assemblées générales. Il demeure entendu que seuls
« les membres du Kassenverein, à l'exclusion de toute autre per-
« sonne, pourront profiter de cette faculté.

« Nous vous serions donc très obligés de bien vouloir nous donner
« une telle autorisation et de nous comprendre sur la liste des
« Etablissements chargés de la domiciliation de vos titres en vue
« des Assemblées générales.

« Dans l'attente de votre réponse..... »

Cette lettre était généralement suivie d'une visite faite par un Directeur ou un représentant du Kassenverein, démontrant à la Société les avantages qu'elle pourrait retirer de cette autorisation, et lui indiquant, entre autres arguments, quel était le nombre de ses actions déposées au Kassenverein.

En 1926, 75 % du capital de quelques grandes entreprises allemandes était déjà concentré dans les caves du Kassenverein. Rares étaient les Sociétés qui avaient refusé de donner leur accord.

Grâce à l'habileté de cette propagande, deux ans après leur création, le succès des Kassenvereine pouvait être considéré comme assuré.

CONCLUSION

L'initiative allemande en matière de virement et de compensation des valeurs mobilières présente un grand intérêt et constitue, il faut le reconnaître, un progrès incontestable réalisé par rapport aux anciennes méthodes.

Il est frappant de constater combien, par contre, ces progrès sont lents en France. Jusqu'à présent, cette méthode, qui fait cependant chaque jour ses preuves en Allemagne, n'a pas encore retenu l'attention de nos pouvoirs publics.

Seuls à notre connaissance, quelques groupements bancaires ont abordé le problème, mais, n'ayant pu aboutir à un accord, ils n'ont pas donné suite à leurs projets.

Sans étudier en détail cette question qui sortirait du cadre de cet ouvrage, nous tenons cependant à signaler les difficultés auxquelles se heurteraient en France les promoteurs éventuels de ce système de virement.

1° DIFFICULTÉS D'ORDRE JURIDIQUE. — Le fait pour le dépositaire de ne plus être tenu de rendre un objet identique mais bien un objet similaire, risquerait de transformer l'opération en un dépôt irrégulier. Notre jurisprudence admettrait-elle, comme l'ont imaginé les auteurs allemands, un dépôt intermédiaire entre le Dépôt régulier et le

Dépôt irrégulier ? Jusqu'à quel point concéderait-elle au déposant un droit de co-propriété en remplacement du droit de propriété qu'il perd ?

2° DIFFICULTÉS D'ORDRE FISCAL. — A l'heure actuelle, nombreux sont les propriétaires français de valeurs mobilières qui conservent la majeure partie de leurs titres dans des coffres personnels, au lieu de les remettre en garde à leur banquier. Ils craignent en effet un contrôle fiscal et une détermination trop précise du montant de leur fortune mobilière ou du chiffre réel de leur revenu. Pour les mêmes raisons, ils hésiteraient à confier leurs titres à des organismes de compensation, puisque leurs avoirs mobiliers apparaîtraient sur les livres de leurs banquiers.

3° DIFFICULTÉS D'ORDRE PSYCHOLOGIQUE. — Enfin, et ce n'est pas l'obstacle le moins redoutable, il faut tenir compte de l'habitude prise par les petits capitalistes français de connaître et de noter soigneusement les numéros de leurs titres. Il sera difficile, sans éveiller leur méfiance, de les faire renoncer à cette coutume. Cet état d'esprit présente une grande importance, si l'on tient compte en France du morcellement du capital. La majorité des titres des principales Sociétés anonymes est détenue par un grand nombre d'humbles épargnants.

Nous croyons toutefois bon de signaler qu'une première tentative a cependant été faite récemment en France pour simplifier le commerce des titres.

Par décret du 11 juin 1930 (1), le Ministre des Finances, préoccupé du grand nombre de titres au porteur de Rente

(1) J. O. du 28 juin 1930, page 7139 et suiv. Cf. annexe II, page 172.

Française en circulation, a créé des coupures de comptes courants représentatives de ces titres.

L'ouverture de tels comptes, réservée aux grandes banques et établissements de crédit agréés, permet la substitution à une masse de titres immobilisés d'une seule ou d'un petit nombre de coupures de comptes courants. Cette méthode évite la création et la manipulation de formules, et simplifie, tant pour l'administration des Finances que pour les intéressés, le paiement des arrérages, puisque le détachement des coupons (comme cela se pratique en Allemagne) est supprimé.

Les titres déposés en comptes courants sont, après annulation, fondus dans les comptes ouverts à cet effet dans les écritures de l'agent comptable au Grand Livre ; les coupures de comptes courants permettent le paiement des arrérages sur le vu d'une seule quittance visée par établissement et par fonds. Pour sauvegarder les droits des propriétaires, l'administration exige que des comptes nettement distincts soient ouverts à chaque banque ou établissement autorisé, d'une part pour les titres déposés par sa clientèle, de l'autre pour les rentes constituant son avoir particulier (2). La détermination de l'origine précise des titres au porteur déposés au Trésor est ainsi toujours possible et en toute circonstance.

Les coupures nouvelles représentant un ensemble de rentes sont toujours échangeables sans frais et à première réquisition contre des formules de la quotité désirée.

Les clients des banques autorisées à se faire ouvrir ces comptes-courants-titres n'obtiennent donc plus, en cas de retrait, la remise de titres de rente identiques à ceux qu'ils

(2) Rapport au Président de la République, J. O. 28 juin 1930.

avaient déposés, mais bien similaires. Ce sont là les caractéristiques du dépôt irrégulier. Le rapport du Ministre des Finances affirme bien que « l'on peut admettre que le caractère même du dépôt n'est pas sensiblement altéré par le versement en compte courant » ; les termes remarquablement prudents de cette phrase ne nous convainquent pas entièrement. En pratique, aucune difficulté n'a surgi jusqu'ici, étant donné le standing des établissements agréés, et la séparation nécessaire entre les titres appartenant à la banque et ceux appartenant à la clientèle. Mais, en principe, n'y a-t-il pas là un dépôt irrégulier ? La question n'a pas encore été soumise aux Tribunaux.

Cet exemple montre d'ailleurs la facilité avec laquelle, quand l'intérêt général est en jeu, se résolvent certains problèmes juridiques insurmontables à première vue. Espérons que les autres difficultés s'opposant jusqu'ici à l'adoption en France du système de virement-titres seront bientôt aplanies, pour faire bénéficier notre pays d'un progrès considérable réalisé sur les méthodes archaïques jusqu'ici employées.

* Vu : le Président de la Thèse,
W. OUALID.

Vu : le Doyen de la Faculté,
BERTHÉLEMY.

Vu et permis d'imprimer :
Le Recteur de l'Académie de Paris,
CHARLETY.

ANNEXE I

Loi allemande du 16 juillet 1896 sur « les devoirs des Commerçants en cas de Dépôt de valeurs mobilières appartenant à des tiers »

ART. 1. — Tout commerçant qui, dans l'exercice de son commerce, reçoit en dépôt ou en gage des actions, parts minières, certificats provisoires, talons, obligations nominatives ou à ordre, ou toute autre valeur transmissible est tenu :

a) de conserver ces valeurs en des paquets distincts, séparés des titres lui appartenant en propre, ainsi que de ceux appartenant à des tiers. Les paquets devront porter clairement l'indication du nom du déposant.

b) de tenir un registre sur lequel les titres de chaque déposant ou débiteur-gagiste seront portés avec l'indication du genre, de la valeur nominale, des numéros et de tous autres signes caractéristiques.

ART. 2. — Le déposant ou débiteur-gagiste peut donner à son dépositaire ou créancier l'autorisation de lui rendre, à la place des valeurs remises en dépôt ou en nantissement, des valeurs équivalentes, et de se servir de ces titres pour son usage personnel. Cette autorisation devra être spéciale pour chaque affaire, sauf le cas où le dépositaire ou créancier exercera un commerce de banque ou de change, et donnée expressément par écrit.

Lorsque le dépositaire ou créancier aura reçu une telle autorisation, les dispositions de l'article 1 ne s'appliqueront pas.

ART. 3. — Tout commissionnaire qui aura reçu ordre d'acheter des titres visés à l'art. 1, devra, dans les trois jours, envoyer à son donneur d'ordre, un bordereau indiquant les titres, leur valeur nominale, leurs numéros et toutes autres caractéristiques. Ce délai court du jour de l'acquisition des titres, si le commissionnaire, dans son avis d'exécution, a indiqué nommément un tiers comme étant le vendeur, sinon du jour où, suivant les usages de la place, il aurait pu exiger la livraison. En cas de livraison des titres au donneur d'ordre, un tel bordereau n'est pas nécessaire (modif. L. 1923). L'en-

voi de ce bordereau n'est obligatoire que sur demande du commettant. Ce dernier ne peut renoncer valablement, par avance, à ce droit.

ART. 4. — Si le commissionnaire est en retard pour accomplir les obligations prévues par l'article 3, et s'il ne répare pas cette négligence dans les trois jours de la mise en demeure faite par le commettant, ce dernier peut considérer que l'opération n'a pas été faite pour son compte, et demander des dommages-intérêts pour non-exécution.

Cette mise en demeure ne produit aucun effet si le commettant ne fait pas savoir au commissionnaire, une fois les trois jours de grâce écoulés, qu'il veut faire usage du droit prévu au paragraphe précédent.

ART. 5. — Tout commissionnaire qui aura reçu un ordre d'échanger des valeurs prévues à l'art. 1 ou d'exercer un droit de préférence qui y serait attaché, est tenu, à l'expiration d'un délai de deux semaines à dater de la réception des titres nouveaux, d'envoyer à son commettant le bordereau prévu à l'art. 3, alinéa 1, à moins qu'il ne lui ait livré les titres eux-mêmes.

ART. 6. — Tout commissionnaire qui n'exécutera pas les obligations qui lui sont imposées, perdra tout droit à demander une commission pour l'exécution de cet ordre.

ART. 7. — L'envoi du bordereau transmet au donneur d'ordre la propriété des titres, dans la mesure toutefois où le commissionnaire a le droit lui-même d'en disposer. Les prescriptions du Droit Civil fixant la transmission de la propriété à un moment antérieur demeurent inchangées. Pour les titres en sa possession et dont la propriété est passée au commettant, le commissionnaire est soumis aux obligations du dépositaire, conformément à l'article 1.

En cas de faillite du commissionnaire, le donneur d'ordre qui, tout en ayant rempli tous ses engagements, ne retrouverait pas les titres dans l'actif de la faillite, pourra, même s'il n'a pas bénéficié d'un transfert de propriété par envoi du bordereau ou par toute autre manière, exercer un droit de préférence et de revendication sur les titres de même espèce pouvant se trouver dans l'actif du failli. Ceci concurremment avec les créanciers de même espèce.

ART. 8. — Tout commerçant qui, dans l'exercice de sa profession, remet à un tiers pour être conservés en dépôt, ou pour être vendus, des titres ne lui appartenant pas, doit prévenir le dépositaire que ces valeurs ne sont pas sa propriété. S'il donne à un tiers un ordre d'achat pour le compte d'un de ses clients il doit prévenir ce tiers qu'il opère cet achat par ordre.

Une fois averti, le tiers ne peut exercer sur ces titres un droit de

gage ou de rétention que pour des créances nées contre le remettant à l'occasion même de ce dépôt.

ART. 9. — Tout commerçant qui emploiera pour son usage personnel ou pour usage de tiers des titres qui lui auraient été remis en dépôt ou en gage, ou bien qu'il détiendrait comme commissionnaire pour compte de son donneur d'ordre, sera puni d'un an de prison et d'une amende pouvant aller jusqu'à trois mille marks ou de l'une seulement de ces deux peines.

Il encourra la même peine quand, dans son intérêt ou dans l'intérêt de tiers, il aura sciemment négligé les prescriptions de l'art. 8.

ART. 10. — Tout commerçant qui aura suspendu ses paiements ou qui aura été déclaré en faillite, sera puni d'un emprisonnement pouvant aller jusqu'à dix ans, s'il est prouvé qu'il a sciemment négligé les prescriptions de l'article 1 (parag. 1 ou 2), privant ainsi les intéressés d'un droit de revendication sur les valeurs qui lui ont été confiées. Il sera puni de la même peine s'il a, en tant que commissionnaire, transgressé les prescriptions des articles 3 et 5.

ART. 11. — Tout commissionnaire en état de faillite ou de suspension de paiement, sera puni des travaux forcés, s'il s'est sciemment approprié des valeurs ne lui appartenant pas et qu'il détenait comme dépositaire, créancier-gagiste ou commissionnaire, à l'occasion de son commerce, S'il y a des circonstances atténuantes, il sera puni, au minimum, de trois mois de prison.

ART. 12. — La peine prévue à l'article 9 s'appliquera aux membres du Conseil d'administration des Sociétés anonymes, aux gérants des Sociétés à responsabilité limitée, aux liquidateurs de Sociétés Commerciales ou des Associations déclarées qui ont frauduleusement disposé d'actions appartenant à la Société ou Association. En cas de suspension de paiement de la Société ou de l'Association, les personnes sus-énoncées seront punies :

- a) conformément à l'art. 10, quand elles auront transgressé les règles prévues par l'art. 1 (parag. 1 et 2) ou par les articles 3 et 5, privant ainsi les intéressés de leur droit de revendication sur les valeurs déposées chez la Société ou Association, ou achetées par leur intermédiaire.
- b) conformément à l'article 11, s'ils ont disposé de valeurs n'appartenant pas à la Société ou Association, et que ces dernières détenaient comme dépositaires, créanciers-gagistes ou commissionnaires.

ART. 13. — Cette loi ne s'applique pas aux commerçants, qui n'ont pas à se conformer aux prescriptions de l'article 4 H. G. B. sur la tenue des livres.

ANNEXE II

Décret du 11 juin 1930 réglementant la délivrance des coupures de compte courant représentatives de titres de rente sur l'Etat au porteur.

ART. 1. — Il est créé au Grand Livre de la dette publique des comptes courants spéciaux donnant lieu à la délivrance de coupures représentatives de titres de rente sur l'Etat au porteur.

L'ouverture d'un compte est soumise à une autorisation donnée par le Ministre des Finances sur le rapport des directeurs du mouvement général des fonds et de la dette inscrite.

Les établissements financiers, ainsi que les établissements de crédit français munis de cette autorisation peuvent se faire ouvrir un compte comprenant les titres de rente sur l'Etat au porteur qui leur ont été remis en dépôt. Un autre compte distinct afférent aux titres de rente sur l'Etat au porteur, qui composent en tout ou en partie l'avoir particulier de ces établissements, peut également leur être ouvert.

Toutefois, l'ouverture d'un compte ne peut être demandée que pour toute somme de rente correspondant à un capital nominal minimum d'un million s'il s'agit de la dette perpétuelle et de cent mille francs s'il s'agit de la dette amortissable.

ART. 2. — Les coupures visées à l'article 1 sont établies par la direction de la dette inscrite sur papier filigrané.

Ces coupures ne servent qu'à des opérations d'échange réalisées par la direction de la dette inscrite sur la simple réquisition des établissements titulaires, soit contre de nouvelles coupures, soit contre des titres de rente au porteur ou nominatifs.

Pour les fonds amortissables, une coupure ne peut représenter que des titres de rente au porteur appartenant à la même série.

En cas de perte d'une coupure de compte courant, il sera procédé à son remplacement sur la demande de l'établissement intéressé.

ART. 3. — Le paiement des arrérages des coupures ne peut être requis que par l'établissement qui a obtenu l'ouverture de comptes courants. Il est effectué par les soins de la caisse centrale du Trésor public, sur la production d'une quittance visée à la direction de la dette inscrite et payable uniquement par virement.

BIBLIOGRAPHIE

Aenderung des Depotgesetzes, par SCHUTZ. « Bank Archiv »
Zeitschrift für Bank & Börsenwesen XXIII. Page 128.
das Aktienstimmrecht der Banken, par GIESEKE. Berlin
1926.

Arbeitvereinfachung & Kräfteersparung im Bankgewerbe,
par LICHTENBEIN. Bank Archiv XXII, n° 7.

*der Ausbau des Effektengiroverkehrs und die Aufgabe des
Rechtswissenschaft*, par Prof. Dr. James BREIT. Bank
Archiv XXV. Page 421. N° 22 du 15 août 1926.

die Bankdepotgeschäfte, par Paul ADLER. Page 42 et suiv.
das Bankdepotgesetz, par Paul ADLER. Page 42 et suiv.

das Bankdepotgesetz, par RIESSER. 4^e édition. Berlin 1924.

das Bankdepotgesetz, par V. SCHEY. Holdheim V n° 3.

Bankverwahrung & Bankkonkurs, par MEUSCHEL. Würz-
burg 1906.

*Bankverwahrung & Konkurs nach den neuesten Gestaltung
des Depotgesetzes*, par G. SCHUMANN. Juristische
Wochenschrift Heft 14 du 15 juillet 1926, pages
1774/5.

Bemerkungen zum Depotgesetz, par FREYMUTH. Zentralbl.
für H. R. — Jahrgang I n° 3.

- Depotarten (unter besonderer Berücksichtigung des Giroeffektendepots des Bank des Berliner Kassenvereins)*, par WITTEKIND. — Würzburg Diff. 1909.
- der Effektenferngiroverkehr*, par Dr. Georg OPITZ. « Bank Archiv » XXV Jahrgang n° 21 du 1^{er} août 1926.
- Effektengiro*, « die Bank » Monatshefte für Finanz et Bankew. 1925, Heft 6.
- Effektengiro*, par FLEISCHER, « die Bank » Heft 6.
- Effektengiroverkehr*, par JOACHIMSSOHN. Zahlungsverkehr. Jahrgang 8 n° 7.
- Effektengiroverkehr & Rechtsprechung*, par EICHHOLZ. « Bank Archiv », XXVI n° 3.
- Effektengiroverkehr & Sammeldepots*, par SCHULTZ et OPITZ. « Juristische Wochenschrift » herangegeben vom Deutschen Anwaltverein. 1926 Jahrgang 55 n° 5.
- der effekten Lieferungsverkehr & das Effekten-Girodepot*, par LEMAITRE. Stuttgart 1909.
- zur Effektensammeldepotfrage*, par Dr. Georg OPITZ. « Juristische Wochenschrift », 15 août 1926 Heft 16 55 Jahrgang page 2063.
- Effektenverwahrung im Sammeldepot*, par RUTH. Zentralbl. für H. R. — Jahrgang I n° 4.
- die Entwicklung des Effektengiroverkehrs, Notwendigkeiten & Möglichkeiten*, par Carl HEUMAN. « Bank Archiv » XXVII Jahrgang 1 avril 1928, n° 13,
- der Erweiterte Effektengiroverkehr*, par POPPELHAUER — der Zahlungsverkehr n° 12 du 20 décembre 1925.
- der Erweiterte Giroeffektenverkehr*, par FLEISCHER. Bankwissenschaft Ztschr. für das Bankwesen 2 Jg. H 5.
- der Erweiterte Giroeffektenverkehr und seine Betriebswirtschaftlichen Auswirkungen*, par BAUMGART. Welt des Kaufmanns, mai 1926.

Frankfurter Effektengiro, par STEINITZER. Voss. Ztg. n° 274 du 12 juin 1925.

Geschäfts Ordnung & Ausführungs Bestimmungen (Zirkular n° 12) für das Giro Effekten Depot der Bank des Berliner Kassenvereins. Siebente Ausgabe 1903. Hermann F. Lehmann, Berlin.

die gegenwärtige und zukünftige Organisation des Effektenbüros und des Tresors der Banken, par GRUBE. Plutusbriefe JG 2 n° 12 de décembre 1925.

der Giro-Effektenverkehr, par SEWERING. Zeitschrift für handelswiss. Forschung-Jahrg. 20 Heft IX.

Giroeffektenverkehr, par WEISZCERBER, Zahlungsverkehr. 7. Jahrgang n° 9 de septembre 1925.

der interurbane Giroeffektenverkehr, par BESELER. Plutus Briefe Jahrg. 2 n° 12.

Kritik am Sammeldepot, par MUNCH. Voss. Ztg. n° 99 du 25 avril 1926.

das Recht der Generalversammlung der Aktiengesellschaften, par HORRWITZ. Berlin 1913.

das Recht des Effekten-Sammeldepots, par EISNER. Berliner Tageblatt n° 270 du 10 juin 1926.

die rechtlichen Grundlagen des Effektenverkehrs, par WEHL. « Bank Archiv » 1926 n° 4.

die rechtliche Zulässigkeit des stückelosen Effektenverkehrs, par SCHLING. Welt des Kaufmanns VII n° 6.

Rechtsfragen beim Effekten-Giroverkehr unter besonderer Berücksichtigung der Stellung des Kunden, par ARNOLD (Diff. Freiburg 1926).

die Rechtsgrundlage des stückelosen Effektenverkehrs, par Bernhard ASCHER. Berlin 1927, chez Carl Heymanns.

Rundschreiben der Bank des Berliner Kassenvereins an ihre Giroeffektendepotmitglieder. 10-9-1903.

Rundschreiben der Vereinigung von Berliner Banken & Bankiers, n° 105 du 7-3-1925.

Sammeldepot. — Boehme. « Bankarchiv » XXV n° 9, page 166.

Sammeldepot : die Ausschaltung des Depotgesetzes, par ZICKERT. *Wirtschaftlicher Ratgeber* 1925 n° 44.

das Sammeldepot & die Aktionärsrechte, par OPITZ. *Bankarchiv*. XXV n° 6.

Sammeldepot & Effektenlieferungsverkehr, par EICHHOLZ. *Juristische Wochenschrift* Jahrgang 55 n° 12.

Sammeldepot & Privatbankier, par HERZFELD. *Bank Archiv* XXV n° 8.

Sammeldepots beim Kassenverein, par Dr. Hans SCHULTZ et Dr. Georg OPITZ. « Bank Archiv » XXIV Jahrgang n° 16 vom 15 mai 1925.

Sammeldepots & stückeloser Effektingiroverkehr, par OPITZ.

Stückeloser Effektenverkehr, par JOACHIMS SOHN. *Mitt. der Vereinigung v. Oberbeamten im Bankgew.* 7. Jahrg. n° 3 de juin 1925.

Stückeloser Effektenverkehr, par PFLANZ. *Ber. Lok. Anz.* n° 561 du 27 nov. 1925.

Studien im Besitzrecht, par ROHDE. Abschn. XXI. Pages 25/43.

Die Tech. Ausführung des stückelosen Effektenverkehrs und des interurbanen Giroeffektenverkehrs im Deutschen Reiche, par BESELER. « Bank Archiv » XXV n° 2.

die Unterschlagung von Wertpapieren & die staßb. Handl. des Depg. (Diff. Würzburg 1902, p. 55), par DURR.

Vereinfachung im Effektenverkehr, par POPPELHAUER. *Zahlungsverkehr* 1924 n° 4.

- die Verpfändung von Girosammeldepot-anteilen*, par Dr. Georg OPITZ. « Bank Archiv » XXVII Jahrgang n° 11 du 1^{er} mars 1928, p. 195.
- zur Verpfändung von Girosammeldepot-Anteilen*, par SIMONSON. Mitteilungen der Vereinigung von Oberbeamten im Bankgewerbe. 10 Jahrg. n° 1 d'avril 1928, page 7.
- Vorschlag zu einem Effektengiroverkehr über ganz Deutschland*, par E.-B. MEYER. Zahlungsverkehr 1922 n° 2, *ein Vorschlag zu einer grundlegenden Aenderung des Effektenverkehrs*, par DOETSCH. Bank Archiv. XXIII n° 1.
- Vorschläge zur technischen Durchführung des erweiterten Giroeffektenverkehrs und zür Frage der Einführung des erweiterten Giroeffektenverkehrs*, par SCHOELE, der Zahlungsverkehr n° 11 du 20 nov. 1925.
- die wirtschaftliche und rechtliche Bedeutung des Stückelosen Effektenverkehrs*, par BRAND. Recht et Handel. Jahrg. I n° 5.
- zum Ausbau des Effektengiroverkehrs*, par CORWEGH. Zahlungsverkehr Ztschr. für banktechn. Fragen 1926.
- zur Diskussion über den stückelosen Effektenverkehr*, par FLEISCHER. Mitt. der Vereinigung v. Oberbeamten im Bankgew. 7 Jahrgang n° 4 de juillet 1925.
-

TABLE DES MATIÈRES

INTRODUCTION	5
CHAPITRE PREMIER. — Les anciennes méthodes, leurs défauts.	9
CHAPITRE II. — La recherche des remèdes	22
CHAPITRE III. — Les Effektengirobanken	27
CHAPITRE IV. — Les Effektenferngirobanken	50
CHAPITRE V. — Exercice des droits afférents aux valeurs mobilières	67
CHAPITRE VI. — Comparaison entre la méthode du dépôt individuel et celle du dépôt collectif	84
CHAPITRE VII. — Le statut juridique du dépôt collectif....	93
CHAPITRE VIII. — La pratique des virements de titres et la loi du 16 juillet 1896	108
CHAPITRE IX. — Caractères juridiques des « chèques » de virements-titres	125
CHAPITRE X. — Garanties assurées aux déposants	134
CHAPITRE XI. — Résistances opposées au développement du nouveau système. Propagande	154
CONCLUSION	165
ANNEXES	169
BIBLIOGRAPHIE	173

ACHEVÉ D'IMPRIMER LE 20 FÉVRIER
1932 PAR LES PRESSES MODERNES
43, RUE DE MAUBEUGE, PARIS (9^e)
— ATELIER DE REIMS (MARNE) —

